



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční pozice podniku pomocí metod finanční analýzy

Evaluation of the Financial Position of the Company by Methods of Financial Analysis

Student: Ondřej Byrtus

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karolina Lisztwanová, Ph.D.

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Ondřej Byrtus**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202R010 Finance**  
Specializace: **00 Finance**  
Téma: **Zhodnocení finanční pozice podniku pomocí metod finanční analýzy**  
**Evaluation of the Financial Position of the Company by Methods of**  
**Financial Analysis**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika vybraného podniku
  4. Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku. Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.  
MAREK, Petr. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Karolina Lisztwanová**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 9. 5. 2014

.....*Ondřej Byrtus*.....

Ondřej Byrtus

## **OBSAH**

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>6</b>
2.1	CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY .....	6
2.2	UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	6
2.3	ZDROJE INFORMACÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....	8
2.4	VYBRANÉ METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	9
2.4.1	Analýza trendů .....	10
2.4.2	Analýza struktury .....	11
2.4.3	Poměrová analýza .....	11
2.5	POMĚROVÉ UKAZATELE .....	11
2.5.1	Ukazatele rentability .....	12
2.5.2	Ukazatele aktivity .....	16
2.5.3	Ukazatele likvidity .....	18
2.5.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	21
2.6	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD FINANČNÍCH UKAZATELŮ .....	24
2.6.1	Analýza odchylek .....	25
2.7	ZPŮSOBY SROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY .....	27
<b>3</b>	<b>CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>29</b>
3.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI .....	29
3.2	SKUPINA AWT .....	29
3.2.1	Poskytované činnosti a služby Advanced World Transport a.s .....	30
3.3	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	31
3.3.1	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty .....	31
3.3.2	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty .....	37
<b>4</b>	<b>APLIKACE VYBRANÝCH UKAZATELŮ A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ.....</b>	<b>46</b>
4.1	UKAZATELE RENTABILITY .....	46
4.1.1	Rentabilita aktiv .....	46
4.1.2	Rentabilita vlastního kapitálu .....	48
4.1.3	Rentabilita dlouhodobých zdrojů .....	49

4.1.4	Rentabilita tržeb .....	52
4.1.5	Rentabilita nákladů .....	53
4.2	UKAZATELE AKTIVITY .....	55
4.2.1	Doba obratu aktiv .....	55
4.2.2	Obrátka celkových aktiv .....	56
4.2.3	Doba obratu zásob .....	57
4.2.4	Doba obratu pohledávek .....	58
4.2.5	Doba obratu závazků .....	60
4.3	UKAZATELE LIKVIDITY .....	61
4.3.1	Celková likvidita .....	61
4.3.2	Pohotová likvidita .....	62
4.3.3	Okamžitá likvidita .....	63
4.4	UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY A ZADLUŽENOSTI .....	65
4.4.1	Podíl vlastního kapitálu na aktivech .....	65
4.4.2	Stupeň krytí stálých aktiv .....	66
4.4.3	Majetkový koeficient .....	67
4.4.4	Celková zadluženost .....	69
4.4.5	Úrokové krytí .....	71
4.5	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU .....	72
4.5.1	Metoda funkcionální .....	73
4.6	ZHODNOCENÍ ZJIŠTĚNÝCH VÝSLEDKŮ PODNIKU .....	76
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>81</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>83</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK .....</b>	<b>84</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE</b>	
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b>	
	<b>PŘÍLOHY</b>	

# 1 Úvod

Finanční analýza prezentuje určitou oblast, kterou, jak tvrdí Dluhošová (2010), lze vystihnout jako důležitou součást komplexu finančního řízení podniku. Jedná se o metodu, která získané údaje mezi sebou zpracovává a tím dokáže rozšířit jejich vypovídající schopnost. Aby bylo možné akceptovat různá opatření, je nezbytné dospět k určitým závěrům o finanční situaci podniku, které právě finanční analýza umožňuje. Tyto informace pak slouží pro finanční řízení a rozhodování.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Advanced World Transport a.s. za období 2007 – 2012. Zhodnocení finanční situace se provede aplikací metod finanční analýzy a to konkrétně prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy, vybraných poměrových ukazatelů a pomocí pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu.

Práce je rozdělena včetně úvodu a závěru do pěti samostatných kapitol. V teoretické části práce je provedeno vymezení finanční analýzy. Jsou zde popsáni uživatelé finanční analýzy spolu se zdroji informací finanční analýzy, které jsou nutné pro její vyhotovení. Popis je také věnován základním metodám finanční analýzy, které jsou zaměřeny na analýzu absolutních ukazatelů a analýzu poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, včetně pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu a analýzy odchylek. Dále tato část obsahuje způsoby srovnání výsledků finanční analýzy.

V praktické části práce je uvedena společnost Advanced World Transport a.s. s konkrétním zaměřením na základní údaje o společnosti, na informace o skupině AWT a také na poskytované služby a činnosti Advanced World Transport a.s. V této části práce je pozornost věnována také horizontální a vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2007 – 2012.

Další část práce představuje aplikaci zvolených metod, kdy se jedná o praktické zhodnocení finanční situace podniku pomocí poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Rovněž je proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek. Analýza odchylek je provedena pomocí funkcionální metody. V závěru je provedeno zhodnocení zjištěných výsledků a předložen návrh konkrétních opatření v rámci finančního řízení společnosti.

## **2 Popis metod finanční analýzy**

Tato kapitola je věnována teoretickému vymezení finanční analýzy, jejímu popisu a cílům, postupu provádění a výsledkům spolu s upřesněním, o čem výsledky finanční analýzy vypovídají.

### **2.1 Charakteristika finanční analýzy**

Finanční analýza je oblastí, která vyjadřuje významnou součást soustavy podnikového řízení firmy. Je významně propojena s finančním řízením podniku a účetnictvím. Propojení těchto dvou nástrojů podnikového řízení a jejich důležitost významně vystupuje do popředí. Jejich význam je charakterizován tak, že účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje informace a data pro finanční řízení a rozhodování podniku prostřednictvím finančních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash-flow).

„Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů“, jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 71).

Je nutno uvést, že finanční analýza neposuzuje finanční řízení, ale výsledky finančního řízení.

### **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Informace o finančním stavu podniku jsou námětem zájmu subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Podle Grünwalda a Holečkové (2007) je finanční analýza důležitá pro akcionáře, věřitele a jiné externí subjekty i podnikové manažery, kdy každý z těchto subjektů má své specifické zájmy. Finanční analýzu můžeme dělit do dvou skupin podle toho, kdo finanční analýzu provádí.

#### ***Externí finanční analýza***

Tato analýza je tvořena z veřejně dostupných finančních a účetních nebo jinak zveřejněných informací. Analýza účetních výkazů je považována za základ finanční analýzy.



Dosažené výsledky finanční analýzy slouží pro veřejnost jako signál, jak na tom podnik je, jaké má vyhlídky a jaký je očekávaný rozvoj v příštích letech.

### ***Interní finanční analýza***

Interní analytik má k dispozici všechny údaje finančního, manažerského účetnictví a provádí vnitropodnikový rozbor. Výhodou je, že podnikový management má k dispozici mnohem podrobnější finanční i nefinanční informace než ty, které jsou veřejně dostupné.

Uživateli finanční analýzy a účetních informací jsou především manažeři, investoři, banky, obchodní partneři a konkurence.

### ***Manažeři***

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím, jež je základním kamenem pro finanční analýzu, kterou využívají pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Jelikož manažeři disponují i takovými informacemi, které nejsou externím analytikům běžně dostupné, mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy.

### ***Investoři***

Akcionáři, kteří poskytují kapitál podniku, jsou primárními uživateli účetních informací, obsažených ve finančních výkazech. Akcionáři a ostatní investoři mají prioritní zájem o účetní informace, ať už se jedná o kapitálově silné akcionáře nebo investory s omezenými kapitálovými možnostmi.

Využívání účetních informací je zdůvodněno ze dvou hledisek: za prvé z investičního a za druhé z kontrolního. Investiční hledisko je odůvodněno rozhodnutími o případných investicích v daném podniku. Kontrolní hledisko je pro investory a akcionáře důležité v tom směru, že se zajímají hlavně o finanční stabilitu podniku a v neposlední řadě také o disponibilní zisk, na němž závisí výše dividend.

### ***Banky***

Pro banku jsou informace z finanční analýzy důležité zejména v případě, kdy podnik žádá o poskytnutí úvěru. Banka se potřebuje správně rozhodnout o podmínkách úvěru apod. Než poskytne úvěr, zjišťuje si bonitu klienta, která je prováděna analýzou jeho finanční situace.

### ***Obchodní partneři***

Obchodními partnery se rozumí dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé se především zajímají o to, zda podnik bude schopen splatit své závazky, sleduje se hlavně zadluženost, likvidita a solventnost.

Odběratelé neboli zákazníci se o finanční situaci podniku zajímají především při dlouhodobém obchodním vztahu. Potřebují mít jistotu, že podnik bude schopen hradit své závazky.

### ***Konkurence***

Konkurence se zajímá o finanční informace hlavně u podniků ve stejném odvětví nebo u srovnatelných firem za účelem srovnat jejich výsledky hospodaření, rentabilitu, cenovou politiku nebo také ziskovou marži.

## **2.3 Zdroje informací finanční analýzy**

Jak tvrdí Grünwald a Holečková (2007), údaje pro finanční analýzu je možno čerpat z různých informačních zdrojů, které jsou děleny do tří hlavních skupin.

***Rozvaha*** je stavový výkaz, který v peněžním vyjádření uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku a zdrojů jeho krytí a to vše k určitému datu.

***Výkaz zisku a ztráty*** slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Výkaz zisku a ztráty zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Zjednodušeně lze výkaz zisku a ztráty vyjádřit jako rozdíl mezi výnosy a náklady. Je vhodné zkoumat strukturu výkazu a dynamiku jednotlivých položek. Jak tvrdí Mařík (2003) kritérium je v tomto případě podíl jednotlivých položek na celkových výkonech ve vztahu k obvyklé hodnotě podílů u obdobných firem a vývoj podílů jednotlivých položek ve vztahu k obvyklému podílu a také ve vztahu k dosahovanému výsledku hospodaření.

Hledáme tedy odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňovaly výsledek hospodaření. Na nejvýznamnější z nich by měla být upřena pozornost. Důraz je kladen na zkoumání nejen celkového výsledku hospodaření, ale i na dílčí výsledky hospodaření, kterými jsou provozní výsledek hospodaření, který je nejdůležitější, protože jeho vývoj odráží jádro ekonomiky podniku. Další složkou je finanční výsledek hospodaření, který

odráží jednak způsob financování podniku a také politiku v oblasti finančních investic a finančního majetku. Poslední položkou je mimořádný výsledek hospodaření, který vyplývá z nepravdělných a neočekávaných operací podniku. Je vyjádřen jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady.

**Cash flow** zachycuje tvorbu a užití peněžních prostředků za určité období. Výkaz cash flow slouží k získání informací o platební schopnosti podniku a také o tom, kde byly získány finanční prostředky a na co byly použity.

**Přílohy** obsahují obecné informace o společnosti, účetní metody a zásady, doplňující údaje k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Poskytují možnost srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj. Její informace jsou důležité zejména pro externí uživatele, aby si mimo jiné mohli udělat úsudek o finanční situaci podniku.

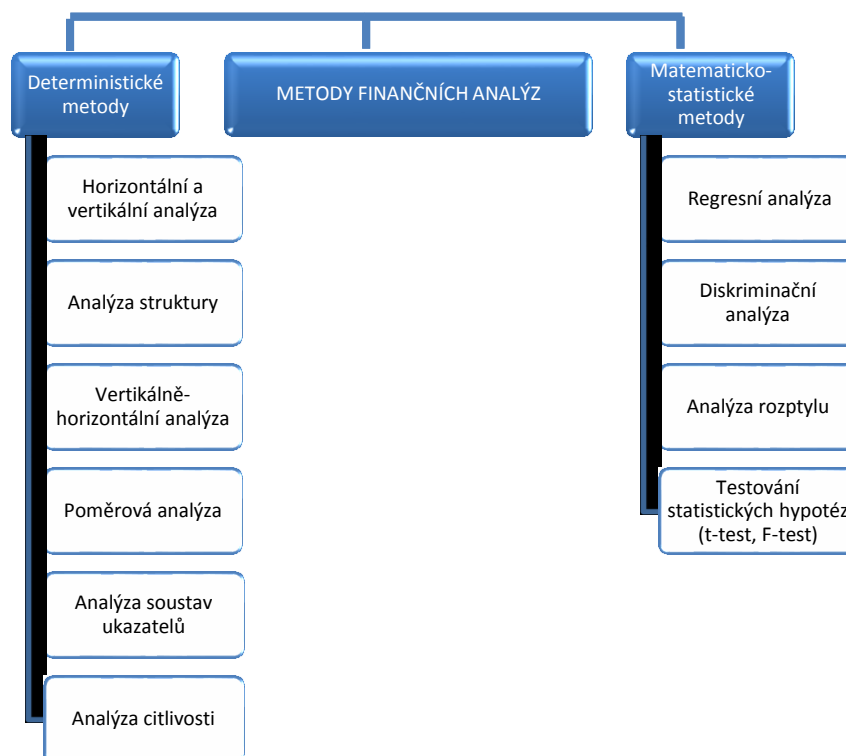
**Kvantifikované nefinanční informace** představují zejména podnikové plány, oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, cenové a nákladové kalkulace a další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost).

**Nekvantifikované informace** zahrnují zejména zprávy auditorů, vedoucích pracovníků a manažeru, odborný tisk, komentáře manažerů, nezávislé prognózy a hodnocení podniku.

## 2.4 Vybrané metody finanční analýzy

Metody používané ve finančních analýzách je možno členit různě, členění je znázorněno v obrázku 2.1. Podle Dluhošové (2010) se jedná o členění na deterministické a matematicko-statistické metody. Deterministické metody se převážně používají pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury, analýzu odchylek a to za kratší časové období. Matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad a zejména slouží k posouzení determinantů a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Metody jsou založeny na exaktních metodách včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků.

Obr. 2.1 Metody finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

### 2.4.1 Horizontální a vertikální analýza

Označována též jako analýza trendů, sloužící k posouzení vývoje hodnot v čase a změn souhrnných ukazatelů, kdy jsou data získávána z účetních výkazů a to pomocí absolutního a relativního vyjádření. „Z časových řad může finanční analytik detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy významných finančních položek.“ Dluhošová (2010, s. 72).

Absolutní změna je dána rozdílem ukazatele mezi vybranými obdobími a vypovídá, o kolik jednotek se daný ukazatel změnil. Relativní změnou se rozumí procentuální vyjádření změny ukazatele vzhledem k předcházejícímu období. Relativní a absolutní změny jsou vyjádřeny jako:

$$\text{absolutní změna} = \Delta U_t = U_t - U_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

Při hodnocení vývoje je třeba brát v potaz změny tržního prostředí, či změny kapitálového trhu, daňové soustavy apod.

### 2.4.2 Analýza struktury

Analýza struktury je také známá jako analýza vertikální. Tato analýza je využívána při analýze aktiv a pasiv podniku, jsou tedy hodnoceny jednotlivé složky majetku a kapitálu. Ze struktury aktiv a pasiv je pak čitelné, jaké je složení finančních prostředků nutných pro obchodní a výrobní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Pomocí vertikální analýzy se zjišťují procentuální podíly jednotlivých veličin na zvolené základně. Při analýze aktiv a pasiv, čili rozvahy, je základna definována jako celkový součet aktiv a pasiv. U analýzy výkazu zisku a ztráty se může jako základna považovat výše celkových tržeb, celkových zisků případně celkových nákladů.

Obecný vztah je definován jako:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

Výhodou vertikální analýzy je využití pro mezipodnikové a meziroční srovnání. Nevýhodou je fakt, že poukazuje pouze na změny, nikoli na důvody a příčiny vzniku těchto změn.

### 2.4.3 Poměrová analýza

U poměrové analýzy, jak tvrdí Dluhošová (2010), jsou systematicky analyzovány soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Zásadním krokem je samotný výpočet poměrových ukazatelů, které veškeré složky výkonnosti podniku zcela pokrývají.

## 2.5 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele jsou charakterizovány jako vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Poměrové ukazatele finanční analýzy

zákonitě vycházejí z účetních dat, kterými jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Charakter stavových ekonomických veličin mají údaje plynoucí z rozvahy, zachycují tedy veličiny k určitému datu. Výsledky činnosti za určité časové období jsou naopak charakterizovány z údajů plynoucích z výkazu zisku a ztráty.

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a též nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť o základních finančních charakteristikách podniku umožňují získat rychlý a nenákladný obraz. Výpočtem poměrových ukazatelů finanční analýza nekončí, naopak spíše začíná, zachycuje tedy oblasti vyžadující hlubší analýzu a rozbor.

Lze je sestavit jako podílové, kdy se dávají do poměru části celku a celek. Tím může být např. podíl vlastního kapitálu k celkovému kapitálu. Lze je sestavovat také jako vztahové, kdy jsou do poměru dávány samostatné veličiny. Tím může být např. poměr zisku k celkovým aktivům.

Dluhošová (2010) tvrdí, že základními oblastmi finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a ukazatele kapitálového trhu.

### **2.5.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability poměrují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení. Lze tedy říci, že základním kritériem hodnocení rentability je rentabilita vloženého kapitálu. Vložený kapitál se používá ve třech různých formách. Podle použitého typu kapitálu se rozlišují ukazatele: rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE).

#### ***Rentabilita aktiv***

Tento ukazatel bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože je v něm poměřován zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podniku bez ohledu na skutečnost, z jakých zdrojů jsou financovány. Pro výpočet rentability aktiv platí následující vztah:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4)$$

kdy se *EBIT* rovná zisku před úroky a daněmi a který je nejkompexnější z hlediska výpočtu. Trend je u tohoto ukazatele rostoucí. Ukazatel ROA však může mít i následující podobu:

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1-t)}{aktivita}, \quad (2.5)$$

kdy se *EAT* rozumí jako čistý zisk a *t* je sazba daně z příjmu. V tomto vztahu je dosažen čistý zisk (zisk po zdanění) zvýšený o zdaněné úroky. Je tedy požadováno, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, jenž je odměnou pro vlastníky, ale i s úroky, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Zahrnutí úroků do nákladů přispívá ke snížení vykazovaného zisku a tím také k nižší dani z příjmu.

### ***Rentabilita vlastního kapitálu***

Ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, a tedy i jejich zhodnocení v zisku. Je tedy ukazatelem, pomocí jímž vlastníci zjišťují, zda jimi vložený kapitál přináší očekávaný a tedy dostatečný výnos. Zda se využívá v souvislosti s jejich investičním rizikem s dostatečnou intenzitou. Úroveň rentability vlastního kapitálu je zcela závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Trend je u tohoto ukazatele rostoucí. ROE se vypočte pomocí vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál}, \quad (2.6)$$

kdy se *EAT* rozumí čistý zisk. Je možné představit několik důvodů, které růst ukazatele ROE mohou způsobit. Jsou jimi pokles úrokové míry cizího kapitálu, větší zisk podniku a snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Měří se obvykle poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu, tedy finanční pákou, zvyšuje míru rentability vlastního kapitálu za předpokladu, že míra zhodnocení vloženého kapitálu podnikem je vyšší než úroková míra z cizího kapitálu, zmírněná navíc o úsporu na dani, která je ušetřena vlivem toho, že úroky se zahrnují do nákladů.

Vztah rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability aktiv (ROA) závisí na finanční páce. Pokud je finanční páka kladná, tak je ukazatel ROE větší než ukazatel ROA a hovoří se o ziskovém účinku finanční páky. Podnik je tedy schopen díky dostatečné ziskovosti hradit

vlastní zadluženost. Pomocí ROA je možné určit mezní úrokovou sazbu, za kterou podnik může přijmout úvěr a to za předpokladu, že je úrok menší než ukazatel rentability aktiv. Pokud je ukazatel ROA větší nežli úrok, pak není vhodné pro podnik úvěr využít.

### ***Ziskový účinek finanční páky***

Tento ukazatel udává, zda je při dané zadluženosti rentabilita vlastního kapitálu ovlivňována pozitivně. Je-li je hodnota ukazatele vyšší než 1, užití cizích zdrojů zvyšuje hodnotu rentability vlastního kapitálu. Naopak, pokud hodnota ukazatele je nižší než 1, užití cizích zdrojů hodnotu rentability vlastního kapitálu snižuje. Ziskový účinek finanční páky lze vypočíst pomocí vztahu:

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.7)$$

kde *EBT* představuje zisk před zdaněním a *EBIT* zisk před úroky a daněmi.

### ***Rentabilita dlouhodobých zdrojů***

Tento ukazatel slouží k prostorovému mezipodnikovému srovnávání. Hodnotí význam dlouhodobého investování postaveného na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu v souvislosti s použitými dlouhodobými zdroji. Jedná se tedy o zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Nutno podotknout, že investovaný kapitál se vztahuje jen ke zpoplatněnému kapitálu. Trend je u tohoto ukazatele rostoucí a lze jej vypočíst jako:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.8)$$

kdy se *EBIT* rovná zisku před úroky a daněmi.



### ***Rentabilita tržeb***

Ukazatel je vhodný zejména pro srovnání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Často bývá doplňován ukazateli nákladovosti, jako je například podíl celkových nákladů a tržeb nebo také podíl dílčích složek nákladů a tržeb. Vypočítává se podle vztahu:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby}, \quad (2.9)$$

kdy jeho nízká úroveň poukazuje na špatné řízení podniku, střední úroveň je rysem dobře vedené práce řídicími pracovníky podniku a vysoká úroveň poukazuje na mimořádnou úroveň podniku. Toto hodnocení probíhá v čase a trend ukazatele je rostoucí. Tento vzorec je jednou ze dvou variant pro výpočet rentability tržeb. Jako druhý je použit vztah, kdy je do čitatele dosazen EAT. Jedná se o čisté ziskové rozpětí neboli ziskovou marži.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}, \quad (2.10)$$

### ***Rentabilita vloženého kapitálu***

Jedná se o ukazatel míry zisku, značen jako ROI. Patří k nejvýznamnějším ukazatelům finanční analýzy a vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podnikání, nezávisle na zdrojích financování. Vypočte se pomocí vztahu:

$$ROI = \frac{EBT + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}, \quad (2.11)$$

kdy *EBT* znamená zisk před zdaněním. Celkový kapitál představuje stavovou veličinu, účelem je však vyjádřit míru zisku za určitý interval, v němž byly vložené prostředky vázány. Proto se obvykle pracuje s průměrem těchto veličin na počátku a na konci období. To však nemusí přispět k věrnějšímu obrazu v případě, když se stav veličin v průběhu sledovaného období výrazně měnil.

### ***Rentabilita nákladů***

Jedná se o hojně využívaný ukazatel, který oznamuje, kolik Kč čistého zisku (EAT) podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Výpočet dle vztahu:

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady}, \quad (2.12)$$

který udává, že čím vyšší tento ukazatel je, tím lépe jsou zhodnoceny vložené prostředky do hospodářského procesu a tím vyšší je procento zisku. Trend je tedy v tomto případě rostoucí. Vhodné je posuzovat úroveň ukazatele v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj.

## 2.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Podniku vznikají zbytečné náklady a tím i menší zisk, má-li jich více, než je zapotřebí. Pokud jich má podnik naopak nedostatek, pak se musí vzdát potencionálně dobrých příležitostí a tím přichází o výnosy, které by mohl z těchto příležitostí získat. Ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých, tak dlouhodobých. V tomto případě se prakticky jedná o ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv.

### *Obrátka celkových aktiv*

Jedná se o ukazatel obratu (rychlosti obratu) celkových aktiv a měří obrat, udává tedy počet obrátek za daný časový interval (nejčastěji rok), nikoli intenzitu využívání celkového majetku. Je využíván zejména pro mezipodnikové srovnání. Trend je rostoucí, tedy čím vyšší je jeho hodnota, tím podnik efektivněji využívá majetek. Výpočet ukazatele je dán vztahem:

$$Obrátka\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}. \quad (2.13)$$

### *Doba obratu aktiv*

Tento ukazatel nám vyjadřuje, za jakou dobu dojde k obratu majetku (celkových aktiv) ve vztahu k tržbám. Jde o převrácenou hodnotu ukazatele obrátky celkových aktiv. Trend je u doby obratu aktiv klesající, pozitivum je co nejkratší doba obratu. Hodnota ukazatele je určena obratem fixního a pracovního kapitálu. Ukazatel a jeho hodnota je vyšší, čím vyšší je podíl fixních aktiv. Dynamika tržeb významnou měrou ovlivňuje výsledek tohoto ukazatele, který se vypočte pomocí vztahu:

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby}, \quad (2.14)$$

kdy 360 znamená počet dnů v roce.

### ***Doba obratu zásob***

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby, než se spotřebují nebo do doby jejich prodeje. Doba obratu zásob vystihuje úroveň obvyklého provozního řízení. Doba obratu by se měla udržovat na ekonomicky a technicky zdůvodnitelné výši. Ukazatel je charakterizován trendem klesajícím, doba obratu by tedy měla být co nejkratší. Výpočet se provede pomocí vztahu:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby}, \quad (2.15)$$

kde je výsledek udáván v počtu dní.

### ***Doba obratu pohledávek***

Hodnota ukazatele je vyjádřena v počtu dní a vypovídá o strategii řízení pohledávek. Odpovídá na otázku, za jak dlouho (za jaký počet dní) jsou průměrně placeny faktury. Trend je klesající a není vhodné, aby ukazatel trvale překračoval doby splatnosti. V takovém případě je nutné posoudit platební disciplínu odběratelům a rozmyslet další postup vůči odběratelům. Je používán vztah, jehož výsledek je vyjádřen ve dnech a který se vypočte jako:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.16)$$

### ***Doba obratu závazků***

Doba obratu závazků udává počet dní, na které byl poskytnut obchodní úvěr od dodavatelů. Vyznačuje platební morálku podniku vůči dodavatelům. Je vypočtena pomocí vztahu:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} . \quad (2.17)$$

### ***Pravidlo solventnosti***

Charakterizuje vztah doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků. Doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek. Z této podmínky se dá posuzovat situace, ve které podnik bude nebo nebude mít problémy se splacením závazků a to pomocí vztahu:

$$pravidlo\ solventnosti = doba\ obratu\ závazků > doba\ obratu\ pohledávek \quad (2.18)$$

### **2.5.3 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity patří k velmi důležitým ukazatelům finanční analýzy, neboť termín likvidita je předpokladem pro dlouhodobé bytí podniku. Likvidita obecně vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky, které je možno použít na úhradu závazků. Likvidita tedy závisí na tom, s jakou rychlostí je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda jsou prodejné jejich výrobky, zda je podnik v případě potřeby schopen prodat své zásoby apod.

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno uhradit závazky a tím, co je nutno uhradit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a jsou rozděleny podle likvidnosti aktiv dosazených z rozvahy do čitatele.

Nevýhoda ukazatelů likvidity se skrývá v tom, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného (tedy finančního) majetku, ale ta v daleko větší míře závidí na budoucích cash flow.

#### ***Celková likvidita***

Smyslem ukazatele celkové likvidity je v tom, že poměřuje objem peněžních prostředků vázaných v různých formách oběžného majetku s objemem závazků splatných v nejbližší budoucnosti.

Podle Dluhošové (2010) se jako přiměřená výše tohoto ukazatele považuje rozmezí mezi 1,5 a 2,5. Za nejdůležitější se považuje srovnání s průměrem odvětví nebo s podniky se srovnatelným charakterem činnosti. Pro výpočet ukazatele se užívá vztah:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.19)$$

kdy je trend stabilní. Pro úspěšný podnik je rozhodující, aby krátkodobé závazky v době jejich splatnosti byl podnik schopen krýt ze složek majetku, které jsou pro tyto účely určeny a aby nevyužíval těch, které pro tyto účely určeny nejsou. To by sice okamžitou situaci vyřešilo, ale budoucí vývoj by byl v takovém případě ohrožen.

Hlavní slabina ukazatele se skrývá v tom, že skoro nikdy není splněn hlavní předpoklad, a to ten, že v krátkém časovém období budou přeměněna v peněžní prostředky veškerá oběžná aktiva. Například část zásob může být pro výrobu již nepoužitelná, nicméně špatně prodejná. Tento ukazatel je také ovlivněn způsobem oceňování zásob, ať už se jedná o metodu FIFO (kdy první cena přírůstku zásob se použije jako první cena pro ocenění úbytku zásob) nebo metodu průměrných nákladů. Další nevýhoda spočívá v tom, že není zohledněna struktura oběžných aktiv z hlediska likvidity a struktura krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti. Jedná se o stavový ukazatel, a proto by měl být posuzován vývoj v čase.

### ***Pohotová likvidita***

Ukazatel pohotové likvidity eliminuje nedostatky ukazatele celkové likvidity. Z oběžných aktiv se při vyjádření tohoto ukazatele berou v úvahu jen pohotové prostředky jako jsou pokladniční hotovost, peněžní zůstatky na běžných účtech, obchodovatelné cenné papíry nebo pohledávky v čisté výši. Doporučeno je opravit čitatel ukazatele o nedobytné pohledávky. Ukazatel vyjadřuje vztah:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.20)$$

kdy je od oběžných aktiv odečtena nejméně likvidní položka, a to zásoby. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla podle Dluhošové (2010) pohybovat v rozmezí od 1 do 1,5. Výše ukazatele závisí na odvětví, ve kterém se podnik pohybuje, do něhož je zařazen, dále také na strategii podniku v oblasti peněžního hospodaření a v neposlední řadě také na typu činnosti podniku. Trend tohoto ukazatele je rostoucí a růst by měl signalizovat zlepšení finanční a platební situace, což platí i naopak.

### ***Okamžitá likvidita***

Ukazatel vyjadřující okamžitou likviditu je významný z krátkodobého hlediska. Pohotové platební prostředky tvoří základní složku ukazatele a jsou i nejlikvidnější složkou, kterou tvoří peníze na účtech, šeky a peníze v hotovosti. Do této složky lze také zařadit různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv, jimiž podnik disponuje, například ve formě některých druhů cenných papírů, směnečných pohledávek apod. Je využíván vztah:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} . \quad (2.21)$$

U tohoto typu ukazatele by měl být trend rostoucí. Jedná se o ukazatel poměrně nestabilní, proto může být nejčastěji využíván pro dokreslení úrovně likvidity podniku.

### ***Čistý pracovní kapitál***

Ukazatel čistého pracovního kapitálu (označován jako ČPK) vyjadřuje část oběžného majetku, která se v průběhu roku přemění na pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být využita pro uskutečňování podnikových potřeb. Výpočet ČPK se provede dvěma způsoby a to pomocí následujících vztahů:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} , \quad (2.22)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{dlouhodobá (fixní) aktiva} . \quad (2.23)$$

ČPK je určena skladbou rozvahy podniku. Trend je v tomto případě rostoucí a aby byla zajištěna likvidita podniku, pak musí být krátkodobá aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Jinými slovy může být řečeno, že dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál a dlouhodobé závazky) mají převyšovat dlouhodobá (fixní) aktiva.

O překapitalizování podniku hovoříme v případě, kdy se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek. O podkapitalizování podniku se jedná v případě, kdy se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého (fixního) majetku.

## 2.5.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Strukturou zdrojů financování je charakterizována finanční stabilita podniku. Finanční stabilita je hodnocena na základě analýzy vztahu aktiv podniku a zdrojů jejich krytí, tedy pasiv. Zadluženost podniku lze chápat tak, že podnik využívá k uskutečnění podnikových záměrů cizí kapitál, který může ovlivňovat jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak i riziko při podnikatelské činnosti. Tím, že je vlastní kapitál dražší než cizí, není vhodné, aby podnik financoval veškerá svá aktiva pouze z vlastního kapitálu. Působením daňového štítu, který sníží daňové zatížení podniku, protože úroky z cizího kapitálu jsou daňově uznatelným nákladem, je možno usuzovat, že cizí kapitál je pro firmu levnější. Hlavním motivem financování svých činností cizími zdroji je tak relativně nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji.

Každý podnik by měla usilovat o co nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu, protože tím ovlivňuje výši nákladů na kapitál.

### ***Podíl vlastního kapitálu na aktivech***

Tento ukazatel patří mezi nejdůležitější ukazatele založené na porovnání údajů z rozvahy a umožňuje hodnotit různé stránky finanční stability. Pomocí vztahu je možné zjistit, kdy je požadovaný trend pozitivní, tedy rostoucí.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}. \quad (2.24)$$

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen krýt majetek vlastními zdroji a jak je finančně samostatným. Charakterizuje také dlouhodobou finanční stabilitu. Zvyšováním tohoto ukazatele je možno usuzovat o upevňování finanční stability. V případě neúměrně vysokého ukazatele hovoříme o poklesu výnosnosti vložených prostředků.

### ***Stupeň krytí stálých aktiv***

Pomocí tohoto ukazatele je poměřován dlouhodobý kapitál, tedy vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál firmy, ke stálým aktivům. Stálá aktiva firmy, její dlouhodobý hmotný

a nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek, by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Aby mohla být zjištěna hodnota tohoto ukazatele, je používán následující vztah.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.25)$$

Tento ukazatel by měl dosahovat hodnoty alespoň 100%, tj. veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Žádoucí trend je rostoucí a je tedy možno říci, že veškerá stálá aktiva by měla být krytá dlouhodobým kapitálem. Pokud dojde k překročení hodnoty 100%, dochází k snížení celkové efektivnosti podniku, ale zároveň i k zvýšení stability podniku.

### ***Majetkový koeficient***

Tento ukazatel bývá nazýván také jako finanční páka. Hovoříme-li o finanční páce, znamená to, že část podniku je financována z cizích zdrojů. Cizí zdroje využíváme buď v případě, kdy nám vlastní zdroje nestačí nebo za předpokladu, kdy cizí kapitál je pro podnik levnější než kapitál vlastní. Cizí zdroje tak mohou zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Proto hovoříme o finanční páce. Obecně řečeno, každý podnik je financován vlastními nebo cizími zdroji. Cenou za používání cizího kapitálu je především úrok a případně další výdaje na jeho získání. Použití tohoto cizího kapitálu působí jako páka, kterou management podniku zvedá výnosnost vlastního kapitálu. Tím však současně zvyšuje i jeho rizikovost.

Vyjadřuje, kolikrát je hodnota celkových aktiv vyšší než hodnota vlastního kapitálu. To znamená, jaká část majetku podniku musí být financována z cizích zdrojů. Trend by měl být stabilní. Pro podnik to znamená, že by měl z vlastního pohledu udržovat optimální zadluženost. Hodnota ukazatele je vyjádřena pomocí vztahu:

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.26)$$

Podrobnější analýzu celkové zadluženosti lze provést pomocí ukazatelů dlouhodobé zadluženosti a běžné zadluženosti. Ukazatel běžné zadluženosti poměruje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy a ukazatel dlouhodobé zadluženosti vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy.



### ***Ukazatel celkové zadluženosti***

Ukazatel celkové zadluženosti je vyjádřen jako podíl celkových závazků (dluhů) k celkovým aktivům podniku, tím měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek podniku. Vyšší riziko pro věřitele představuje vyšší hodnota tohoto ukazatele, trend by měl být tedy klesající. Pro tento ukazatel platí vztah:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot \quad (2.27)$$

Tento ukazatel má velký význam také pro banky, které jsou dlouhodobými věřiteli. Zadluženost sama o sobě není negativním jevem, není totiž vhodné, pokud podnik financuje svou činnost pouze z vlastního kapitálu.

### ***Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu***

Na fázi vývoje firmy a postoje vlastníku k riziku závisí akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu. U společností, které je možno posuzovat jako stabilní, by se měla hodnota pohybovat v pásmu přibližně od 80 % do 120 %. Výpočet ukazatele je představen ve vztahu:

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot \quad (2.28)$$

### ***Úrokové krytí***

V tomto případě jde o ukazatel, který udává, kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku. V praxi to tedy znamená, kolikrát vytvořené zdroje pokrývají úroky. Finanční situace podniku je lepší, čím vyšší je úrokové krytí. Trend je tedy rostoucí. Hodnota ukazatele se vypočítá pomocí vztahu:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.29)$$

kdy *EBIT* znamená zisk před úroky a daněmi, o který se dělí věřitelé a vlastníci. Je-li hodnota ukazatele rovná 1, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky. Je-li ale hodnota ukazatele nižší než 1, podnik si nevydělá ani na úroky.

### **Úrokové zatížení**

Tento ukazatel je v podstatě převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Vyjadřuje tedy, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. U tohoto ukazatele především závisí na podílu zdrojů na financování činnosti, které podnik získal z bankovního úvěru, vydáním dluhopisů apod. Pokud je úrokové zatížení dlouhodobě nízké, může si podnik dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Úrokové zatížení je vždy vhodné používat v souvislosti s vývojem rentability. Žádoucí není pouze snížit úrokové zatížení, rozhodující je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. Úrokové zatížení je vyjádřeno vztahem:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad . \quad (2.30)$$

## **2.6 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů**

Zmeškal (2013) tvrdí, že jedním ze základních úkolů finančních analytiků je provádět rozbor odchylek syntetických ukazatelů a vyčíslit faktory, které k nalezeným odchylkám nejvíce přispívají. K rozhodujícím vrcholovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány nejen výši zadluženosti podniku, ale i docílenou aktivitou a likviditou podniku, řadíme ukazatele rentability. Mnoho dalších klíčových faktorů souvisejících s efektivitou hospodářského procesu podniku ovlivňuje vývoj těchto syntetických ukazatelů. Na základě docílených výsledků lze navrhnout a činit opatření ke zlepšení zjištěného stavu.

Soustava, která se nazývá paralelní soustava, je jedna z dvou přístupů k analýze syntetických finančních ukazatelů. V rámci této soustavy jsou produkovány bloky ukazatelů, které měří určitou stránku finanční situace. Podstatou této soustavy je, že pro finanční zdraví podniku jsou všechny charakteristiky vnímány jako rovnocenné. Druhou soustavou je pyramidová soustava, která je přesně matematicky odvozena tak, že rozbor analytického syntetického ukazatele lze vyjádřit jako matematickou rovnici. Podstatou pyramidy je vysvětlit způsobené změny chování vrcholového ukazatele a změřit také intenzitu chování jednotlivých dílčích činitelů, které mají na vrchol vliv.

Při sestavování pyramidové soustavy je nejdůležitější její správné zkonstruování. Pokud je správně zkonstruována soustava ukazatelů, tak je možno hodnotit výkonnost podniku, ať už minulou, současnou či budoucí.

### 2.6.1 Analýza odchylek

Analýza odchylek slouží k vyčíslení (kvantifikaci) vlivů dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Mezi typické finanční analytické úkoly patří zjišťování a provádění rozboru odchylek syntetických ukazatelů a vyhledávání a vyčíslování faktorů, které k zjištěným odchylkám nejvíce napomáhají.

Odchylku vrcholového ukazatele lze vyjádřit jako součet vlivů (odchylek) vybraných dílčích ukazatelů pomocí vztahu:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{ai}, \quad (2.31)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  vyjadřuje přírůstek vlivů analyzovaného ukazatele,  $a_i$  představuje dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{ai}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Můžeme zde analyzovat **absolutní odchylku**, která vyjadřuje hodnotu mezi dvěma obdobími,

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.32)$$

kde  $\Delta x$  vyjadřuje absolutní změnu vrcholového ukazatele,  $x_1$  je hodnota ukazatele v běžném období a  $x_0$  je hodnota ukazatele v období základním.

Můžeme zde také analyzovat **relativní odchylku**, která vyjadřuje procentuální změnu,

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.33)$$

kde  $\Delta x$  je absolutní změna vrcholového ukazatele,  $x_1$  vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném období a  $x_0$  je hodnotou ukazatele v období základním.

V pyramidových soustavách existují základní vazby, kterými jsou vazby aditivní (součtové), multiplikativní (násobné) a exponenciální, které se vyskytují jen ojedinele.

### Aditivní vazba

Vyčíslení vlivů je u této vazby obecně platné a celková změna se dělí podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů, dle vzorce (2.34):

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.34)$$

kde  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ , resp.  $a_{i,1}$  vyjadřuje hodnotu ukazatele v běžném období a  $a_{i,0}$  vyjadřuje hodnotu ukazatele v období přechozím.

### Multiplikativní vazba

Postup výpočtu této vazby je náročnější než u aditivní vazby. Podle toho, jak je řešena multiplikativní vazba, lze ji rozlišit na čtyři základní metody: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda.

Praktická část práce bude zaměřena pouze na jednu metodu, kterou je funkcionální metoda. Z tohoto důvodu bude v této části práce detailněji popsána pouze funkcionální metoda.

### Funkcionální metoda

Při této metodě se zohledňuje současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. U funkcionální metody se pracuje s diskrétními výnosy. Zmeškal (2013) tvrdí, že výhodami funkcionální metody jsou skutečnosti, že je reflektována současná změna všech analyzovaných ukazatelů zároveň a nevznikají tedy ani problémy s pořadím ukazatelů ani s případným vznikem zbytků. Navíc je zde odstraněn problém záporných indexů ukazatelů. V případě rovnoměrného dělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů, jsou vlivy vyčísleny jako:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2} \right) \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.35)$$

kde  $R_{ai}$  a  $R_x$  znamenají diskrétní výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ , přitom  $R_{aj} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ .

### **Metoda postupných změn**

Předností této metody je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Její použití není nikterak omezeno kladnými nebo zápornými hodnotami vysvětlujících ukazatelů nebo jejich případných změn. Součet vlivů vysvětlujících ukazatelů je roven změně vrcholového ukazatele. Za nevýhodu této metody lze považovat skutečnost, že velikost vlivů jednotlivých ukazatelů je závislá na pořadí těchto ukazatelů ve výpočtu, při  $n$  činitelích lze získat  $2^{n-1}$  různých výsledků. Tato metoda je v praxi hojně využívána s nutností zachovávat metodiku, tedy pořadí ukazatelů při různých analýzách.

### **Metoda rozkladu se zbytkem**

Vlivy ukazatelů jsou vyčísleny se zbytkem tak, že vzniká zbytek  $R$ . Tento zbytek je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Výhodou této metody je skutečnost, že dosažené výsledky nejsou nijak ovlivněny pořadím ukazatelů a rozklad je tak jediný a jednoznačný. Za nevýhodu je považována existence zbytkové složky, kterou není možné jednoznačně interpretovat a přiřadit jednotlivým vlivům. Metoda rozkladu se zbytkem je používána pouze v případech vzniku malého zbytku.

### **Logaritmická metoda**

Při rozkladu pomocí logaritmické metody je reflektována současná změna všech ukazatelů zároveň a nevznikají tedy problémy s pořadím ukazatelů ani se vznikem zbytků. Nevýhodou této metody je skutečnost, že se při výpočtu vychází s logaritmy indexů a tedy nutnou podmínkou pro uplatnění této metody je fakt, že indexy musí být kladné. Pokud tato podmínka splněná není, je jedním z řešení použití metody postupných změn nebo funkcionální metody.

## **2.7 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy**

„Základem posuzování finančně ekonomické situace firmy pomocí soustavy poměrových ukazatelů je srovnávání. Toto srovnávání může být prováděno vůči normě, dále v prostoru nebo čase.“ Dluhošová (2010, s. 75).

*Vzhledem k normě* se jedná o srovnání jednotlivých ukazatelů s jejich kýženými plánovanými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, mediální, maximální, kvantily nebo jako intervaly.

*V prostoru* neboli mezipodnikové srovnání, kdy se srovnávají ukazatele dané firmy s ukazateli jiných firem v určitém časovém období. Dodržení podmínek srovnatelnosti je při tomto srovnání velmi důležité.

*V čase*, kdy se hodnotí časové řady jednotlivých ukazatelů, to znamená dynamické posuzování vyvinutí ukazatelů v konkrétním počtu navazujících časových období.

Oborová srovnatelnost je určena přímo technickoekonomickým typem podniku. U legislativní srovnatelnosti se jedná o srovnatelnost metodologických postupů, na jejichž základě je zaznamenáno dění v účetnictví podniku.

### **3 Charakteristika vybrané společnosti**

V následující kapitole bude představena společnost Advanced World Transport a.s., konkrétně bude zaměřena pozornost na základní údaje o společnosti a na činnosti, kterými se zabývá. Součástí kapitoly bude také horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2007 – 2012.

#### **3.1 Základní údaje o společnosti**

Advanced World Transport a.s. byla založena na základě zakladatelské listiny jako akciová společnost a vznikla zapsáním do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Ostravě dne 1. ledna 1994 s původním názvem OKD, Doprava, akciová společnost. K datu 1. května 2010 došlo k jejímu přejmenování na Advanced World Transport a.s. základní kapitál činí 2 053 473 000 Kč a předmětem podnikání je provozování drah a drážní dopravy, dále nakládání s odpady a úprava a zušlechťování nerostů prováděné v souvislosti s jejich dobýváním.

#### **3.2 Skupina AWT**

Skupina AWT je nejvýznamnějším privátním poskytovatelem služeb nákladní železniční dopravy v Evropě. Poskytuje komplexní řešení především velkým průmyslovým podnikům ve střední a východní Evropě s důrazem na přepravu těžkých komodit – uhlí, oceli nebo dílů pro automobilový průmysl. AWT disponuje rozsáhlým vozovým parkem více než 160 lokomotiv a 5500 vozů. V České republice vlastní rychle rostoucí terminál kombinované dopravy Ostrava-Paskov, provozuje více než 60 železničních vleček a vlastní přes 400 km vlastních tratí. Zaměstnává přes 2000 pracovníků.

Pod pojmem skupina AWT se rozumí soubor nezávislých samostatných společností (např. Advanced World Transport a.s., AWT Čechofracht a.s., AWT ROSCO a.s.), které využívají společné logo a korporátní identitu od své mateřské společnosti Advanced World Transport B.V., která je zároveň jediným akcionářem se sídlem v Amsterdamu, Nizozemském království. Ta patří do portfolia mezinárodní investiční skupiny BXR, která prostřednictvím svých společností zaměstnává přes 35 000 lidí, z toho 18 000 v ČR.

### **3.2.1 Poskytované činnosti a služby Advanced World Transport a.s**

#### ***Železniční doprava***

Advanced World Transport a.s je jeden z největších soukromých železničních dopravců v Evropě, dále je také největší soukromý železniční dopravce v ČR se čtvrtinovým podílem na trhu. Roční přeprava činí 11 milionů tun zboží. Provozuje také vnitrostátní i mezinárodní dopravu, v souvislosti s dopravou ucelenými vlaky i ve skupinách vozů. V rámci železniční dopravy zasílá mimořádné i kusové zásilky. Advanced World Transport a.s spolupracuje s dopravci ze Slovenska, Polska, Maďarska, Německa, Rakouska, Rumunska, Bulharska, Slovinska nebo Chorvatska.

#### ***Služby***

Advanced World Transport a.s poskytuje služby, jako jsou komplexní služby na průmyslových vlečkách, výstavba a opravy železničního svršku nebo překládka mezi silnicí, vodou a železnicí nebo poskytuje možnost meziskladování.

#### ***Provozování vleček***

Mezi činnosti Advanced World Transport a.s patří provozování dráhy a drážní dopravy na vlečkách, dále poskytování doprovodných služeb jako je zajištění vykládky, nakládky, obsluha pásové dopravy, provoz skládky uhlí, údržba ploch, vystavování průvodních listin, vážení a balení zásilek, nebo vnitrozávodová silniční doprava. Poskytuje také kontrolní činnost a údržbu dráhy, inženýring a poradenskou činnost v oblasti staveb na dráze a provozování drážní dopravy.

#### ***Kombinovaná doprava***

Skupina AWT nabízí díky propojení vlastní železniční dopravy, otevřeného terminálu a spedičních a logistických služeb rozsáhlé služby kombinované dopravy. Mezi služby v rámci kombinované dopravy jsou zařazeny služby, jako je např. doprava ucelených vlaků s možností překládky ISO kontejnerů, silničních návěsů a výměnných nástaveb nebo zajištění přeprav ucelených vlaků v ČR i po celé Evropě. Zajištění lokomotiv, trakce, strojvedoucího i vozů.



### ***Terminál Ostrava-Paskov***

Strategické umístění ve středu Evropy s napojením na významné evropské přístavy a terminály. Důraz je kladen na blízkost důležitých průmyslových zón i hranic s Polskem a Slovenskem. Z terminálu Ostrava-Paskov jsou vypravovány vlaky i jednotlivé zásilky. V rámci tohoto terminálu je možné skladovat zboží na otevřené ploše terminálu, jejichž velikost skladové a manipulační plochy činí 30 000 m<sup>2</sup>. Na tomto terminálu dochází k čištění a opravě vozů stejně jako krátkodobá i dlouhodobá deponace kontejnerů.

## **3.3 Horizontální a vertikální analýza**

V této kapitole bude proveden rozbor majetkové struktury podniku pomocí absolutních a relativních ukazatelů. Analýza vývoje majetkové struktury je provedena za roky 2007 – 2012.

### **3.3.1 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty**

V této části je pozornost zaměřena na popis horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, tedy na analýzu aktiv a pasiv společnosti a analýzu výkazu zisku a ztráty společnosti.

#### **Horizontální analýza aktiv**

Z výsledných hodnot je zřejmé, že celková aktiva v roce 2008 vzrostly oproti roku 2007 významně, konkrétně o 70,76%, což je o 2 321 643 tis. Kč více než v předchozím roce. V následujícím roce 2009 zvyšování pokračuje, i když ne v takové výši, přesněji o 9,32% oproti roku 2008, což představuje růst ve výši 522 499 tis. Kč. Celková aktiva jsou tvořena z větší části stálými aktivy a oběžnými aktivy. Stálá aktiva se zvýšila v roce 2008 o 50,93% oproti předchozímu roku, což bylo způsobeno zejména rapidním růstem dlouhodobého finančního majetku, konkrétně podíly v ovládaných a řízených osobách. Nárůst byl ve výši 7 087,44%, v absolutním vyjádření o 905 208 tis. Kč oproti roku 2007. Tento nárůst byl způsoben tím, že společnost v roce 2008 uplatnila rozhodující vliv u společností DLT s.r.o., ŽDD a.s., OKD Doprava – Trading, s.r.o., VIAMONT Cargo a.s., ZAO Belterminal a OKD Rekultivace. Celková aktiva vzrostla o 110,85% což v absolutním vyjádření představuje nárůst o 1 153 315 tis. Kč.

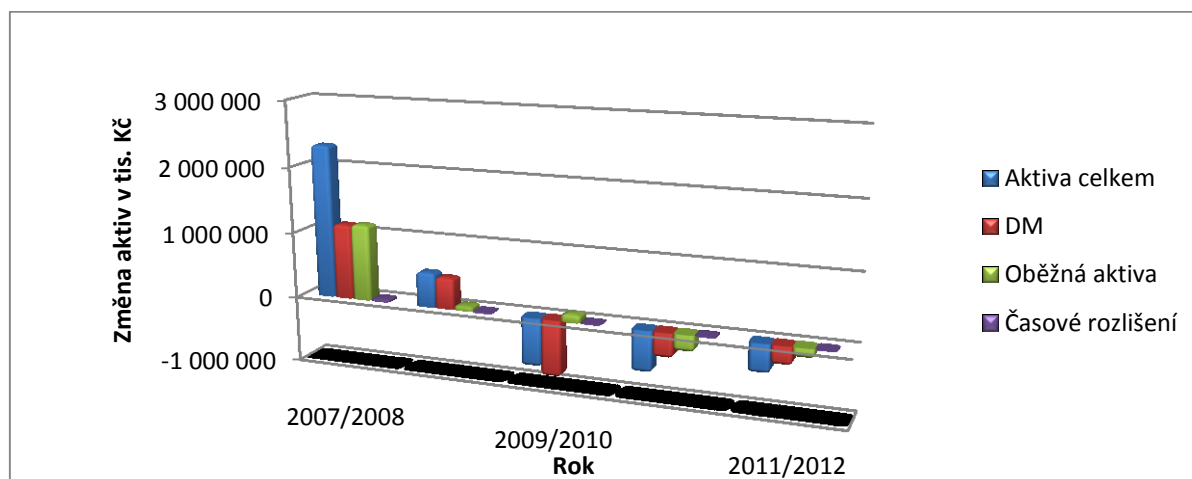
Mezi roky 2008 – 2009 došlo k růstu celkových aktiv o zhruba 9,32%. Ke zvýšení došlo i přesto, že byl zaznamenán pokles dlouhodobého finančního majetku o 84,99%, což je oproti předchozímu roku, kdy došlo k razantnímu zvýšení, výrazná změna. V absolutním vyjádření je to pokles o 780 195 tis. Kč. V tomto období došlo také k významnému zvýšení dlouhodobých pohledávek, zejména v kategorii pohledávky – ovládající a řídící osoba, které lze v absolutním vyjádření vyčíslit jako zvýšení o 321 052 tis. Kč. O výrazném zvýšení můžeme také hovořit v případě dlouhodobého nehmotného majetku. Ten zvýšil o zhruba 27 366%, což bylo zapříčiněno zejména kategorií goodwill, u které byl dosažen nárůst o 303 275 tis. Kč.

Jak lze vidět na Grafu 3.2, tak v letech 2009 a 2010 došlo k poklesu aktiv o 12,06%, což bylo snížení o 738 451 tis. Kč. Oběžná aktiva vzrostla o 5,21%, což je nárůst o 117 723 tis. Kč. Vzrostlo také časové rozlišení o zhruba 22%, ale k celkovému poklesu aktiv došlo zejména díky poklesu dlouhodobého majetku. Ten v relativním vyjádření klesl o 22,44%, což představuje pokles o 861 564 tis. Kč. Na pokles dlouhodobého majetku mají podíl všechny jeho kategorie, tedy dlouhodobý nehmotný, hmotný a dlouhodobý finanční majetek, u kterých také docházelo k poklesu.

Mezi roky 2010 – 2011 došlo opět k poklesu aktiv a to konkrétně o 11,63%, což představuje snížení o 626 248 tis. Kč. Toto snížení bylo způsobeno hlavně poklesem dlouhodobého majetku o 12,67%, na němž se podílely všechny jeho kategorie s výjimkou dlouhodobého finančního majetku, který oproti minulému roku vzrostl. Na celkovém poklesu aktiv se podílela i aktiva oběžná, u kterých zaznamenáváme pokles o 10,64%, které byly ovlivněny hlavně změnou krátkodobých pohledávek, které poklesly o 16,48%.

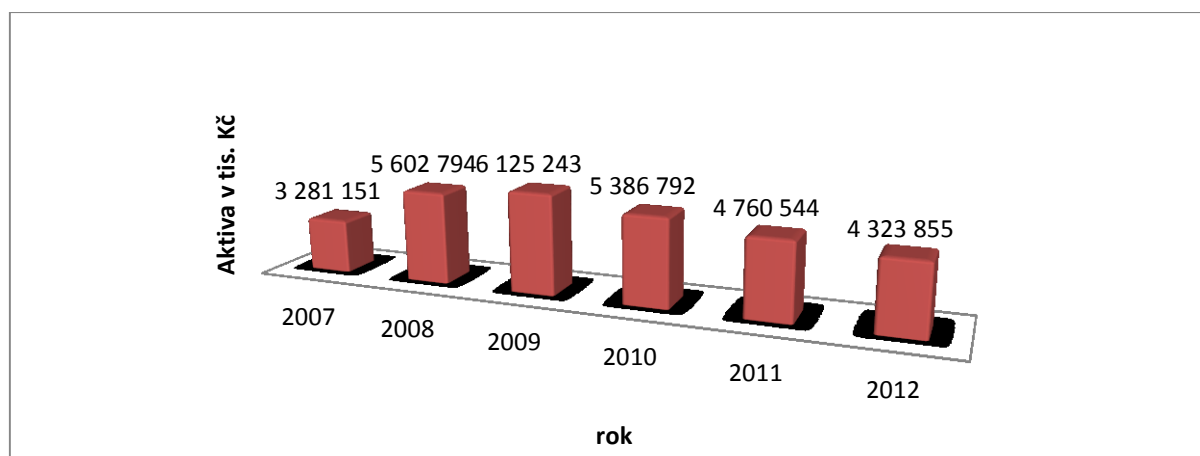
Obdobný vývoj ve změně aktiv nastal i mezi roky 2011 – 2012. Aktiva opět klesla a to o 9,17%, což znamená pokles o 436 689 tis. Kč. Položka celkových aktiv byla zejména ovlivněna dlouhodobým majetkem, který ze všech položek aktiv klesl nejvýrazněji, konkrétně o 10,93%. Pokles dlouhodobého majetku ovlivnily všechny jeho související položky, nejvýrazněji však položka dlouhodobého finančního majetku, kdy podnik zaznamenal pokles v absolutním vyjádření o 11 419 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn skutečností, že společnost prodala podíly ve společnostech AWT Rail SK a.s., AWT Trading s.r.o. a AWT Belterminal Ltd. V tomto období došlo také ke změně položky oběžná aktiva, která zaznamenala pokles o 7%. Na položku oběžná aktiva nejvíce působila položka dlouhodobé pohledávky a její dílčí složka pohledávky - ovládající a řídící osoba. U této dílčí složky došlo k poklesu o 34,66%, což v absolutním vyjádření představuje pokles o 100 000 tis. Kč. U dalších položek aktiv nedošlo k výrazným a znatelným změnám.

Graf 3.1 Vývoj absolutní změny aktiv v letech 2007 - 2012



V grafu 3.1 je zobrazen vývoj absolutních změn celkových aktiv a dílčích položek aktiv. Z grafu je tedy možno vyčíst, že mezi lety 2007 a 2009 docházelo k růstu, ať už k výraznému či méně výraznému. Počátkem roku 2009 již byla zachycena klesající tendence u všech sledovaných položek a to až do konce roku 2012. Výjimkou v tomto klesajícím období byla pouze oběžná aktiva, která se mírně vychýlila od klesajícího trendu mezi roky 2009 a 2010.

Graf 3.2 Vývoj celkových aktiv v letech 2007 – 2012



V grafu 3.2 je znázorněn vývoj celkových aktiv za jednotlivé roky a je tedy možno říci, že od roku 2007 do roku 2009 docházelo růstu. K zaznamenanatelnému snižování docházelo od roku 2009 až po rok 2012. Tyto změny byly zapříčiněny především poklesem dlouhodobého majetku, konkrétně v položkách dlouhodobého hmotného a finančního majetku.

## **Horizontální analýza pasiv**

U pasiv byl v roce 2008 zaznamenán růst, oproti roku 2007 o 70,76%. Tento značný růst v absolutním vyjádření představuje nárůst celkových pasiv o 2 321 643 tis. Kč. Tento nárůst nebyl způsoben změnou vlastního kapitálu, u něhož byl sice zaznamenán růst, ale pouze o 3,37%. Největší vliv na celkový růst pasiv mělo zvýšení cizích zdrojů, a to o přibližně 327%. Konkrétně pak došlo ke snížení rezerv o 48,56% a k růstu dlouhodobých a krátkodobých závazků. Dlouhodobé závazky se zvýšily o 20,52% a krátkodobé závazky o 93,77%.

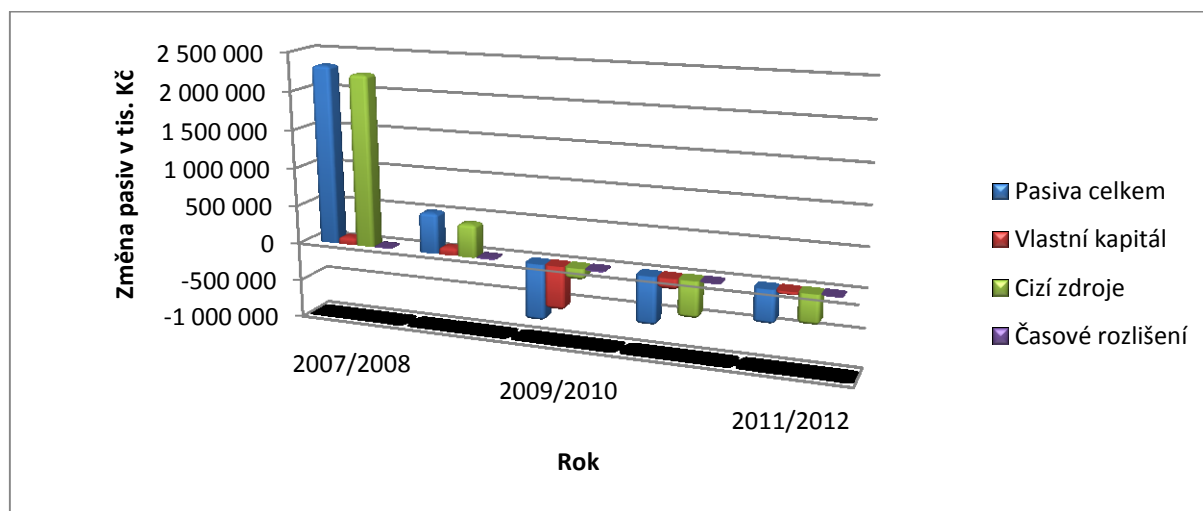
Mezi roky 2008 – 2009 došlo ke zvýšení pasiv o 9,32%, což v absolutním vyjádření znamená růst o 522 449 tis. Kč. Růst celkových pasiv byl zaznamenán i přesto, že v položce kapitálové fondy byl zaznamenán znatelný pokles, konkrétně o 3 721,66%. Vlastní kapitál se i přesto zvýšil o 3,51%. Naopak téměř ve všech položkách cizích zdrojů došlo ke zvýšení. Největší podíl na růstu měla položka časové rozlišení, která vykázala růst o necelých 51%.

V následujících letech stejně jako u aktiv docházelo k poklesům. Mezi roky 2009 – 2010 byla celková pasiva snížena o 12,06%, což v absolutním vyjádření představuje snížení o 738 451 tis. Kč. U vlastního kapitálu došlo ke snížení o 20,55%. Toto snížení bylo zapříčiněno poklesem téměř všech položek vlastního kapitálu. U kapitálových fondů došlo ke snížení, ovšem ne tak značnému, jako v letech předchozích. Naopak u položky VH minulých let došlo ke snížení, což je za sledovaná období zaznamenáno poprvé. U cizích zdrojů byl také zaznamenán pokles o 4,57%, který byl způsoben především snížením dlouhodobých závazků, ke kterému došlo v porovnání s roky předchozími poprvé. U položek krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci došlo také k poklesu, ne ale tak podstatnému. Na pokles celkových pasiv v tomto období měla i vliv položka časové rozlišení, které zaznamenala pokles o 82,68%.

V letech 2010 a 2011 došlo také k poklesu jako v letech předchozích a to o 11,63%, konkrétně v absolutním vyjádření o 626 248 tis. Kč. Na toto snížení měly vliv položky vlastní kapitál, cizí zdroje i časové rozlišení, u kterých byl shodně zaznamenán pokles. Vlastní kapitál se snížil o 6,68% i přesto, že položka VH běžného účetního období vzrostla o 454,98%. Tento nárůst evidujeme poprvé za všechna sledovaná období. Cizí zdroje byly sníženy o 14,98%, což je oproti roku předcházejícímu značnější pokles, který byl zapříčiněn zejména poklesem krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomoci. Časové rozlišení kleslo stejně tak jako v předchozím roce, konkrétně pak o 69,03%.

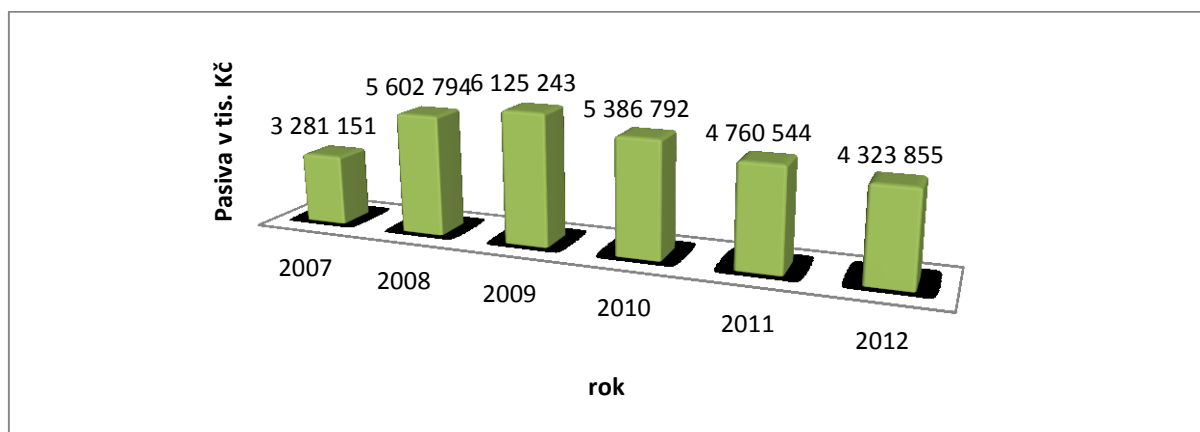
Mezi roky 2011 až 2012 došlo opět k poklesu celkových pasiv, v absolutním vyjádření se jedná o částku 463 689 tis. Kč, v relativním vyjádření představuje pokles o 9,17%. Mezi těmito lety došlo mimo jiné k poklesu položky vlastního kapitálu o 2,34%, na kterou měl nejvýraznější vliv zejména položka VH minulých let. U této položky byl zaznamenán výrazný pokles. VH minulých let klesl oproti minulému roku o 73 246 tis. Kč a dostal se tak do záporných hodnot. Tato skutečnost znamená pokles této položky o 255,07%. Na celková pasiva měla vliv také položka cizích zdrojů, která představovala pokles o 14,32%. Na tuto položku působily dílčí položky, mezi které řadíme rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Právě položka rezervy zaznamenala jako jediná z těchto položek růst, který byl v relativním vyjádření 33,56%. Jak již bylo zmíněno, tyto ostatní položky zaznamenaly pokles. K nejvýraznějšímu poklesu došlo u bankovních úvěrů a výpomocí, kdy podnik snížil dlouhodobé bankovní úvěry o 252 952 tis. Kč a krátkodobé bankovní úvěry o 1 008 tis. Kč.

Graf 3.3 Vývoj absolutní změny pasiv v letech 2007 - 2012



V grafu 3.3 je možné sledovat absolutní změny pasiv za sledovaná období, stejně tak jako jeho dílčí položky. Z grafu je zřejmé, že v letech 2007 a 2008 došlo ke zvýšení celkových pasiv a položky cizí zdroje značným způsobem. Položka vlastní kapitál zaznamenala také růst, ale oproti zmíněným položkám celková pasiva a cizí zdroje ne tak značným způsobem. V letech 2008 a 2009 došlo také k růstu všech sledovaných položek a to v podobném poměru, ale ne ve stejném rozsahu. V dalších letech už byl zaznamenán pokles. Snížení celkových pasiv mělo obdobnou tendenci.

Graf 3.4 Vývoj celkových pasiv v letech 2007 – 2012



Pasiva se díky vztahu aktiva rovnající se pasivům vyvíjela stejně jako aktiva, což znamená, že je jejich hodnota od roku 2007 do roku 2009 zvyšovala, pak ale docházelo k jejich postupnému klesání. Největší změny byly zaznamenány v položkách vlastního kapitálu, zejména v části VH běžného účetního období, který byl v letech 2009 – 2012 zaznamenán v záporných hodnotách.

#### Horizontální analýza výsledků hospodaření

Z grafu 3.5 je zřejmé, že vývoj absolutních změn jednotlivých výsledků hospodaření měl klesající charakter, výjimkou je však období mezi roky 2009 – 2010 a 2011 – 2012.

Mezi roky 2007 – 2008 došlo k poklesu všech výsledků hospodaření, tedy i v provozním výsledku hospodaření o 23,06%, což v absolutním vyjádření představuje pokles o 54 717 tis. Kč. K poklesu provozního VH došlo i přesto, že došlo k výraznému růstu nákladových úroků o bezmála 26 100 tis. Kč, což představuje zvýšení o 2 534,99%. Jak již bylo zmíněno, k poklesu došlo u všech hospodářských výsledků. Nejvýraznější pokles byl zaznamenán u finančního výsledku hospodaření, který klesl o 193,93%. Firma v letech 2007 a 2008 i přesto dosahovala zisku.

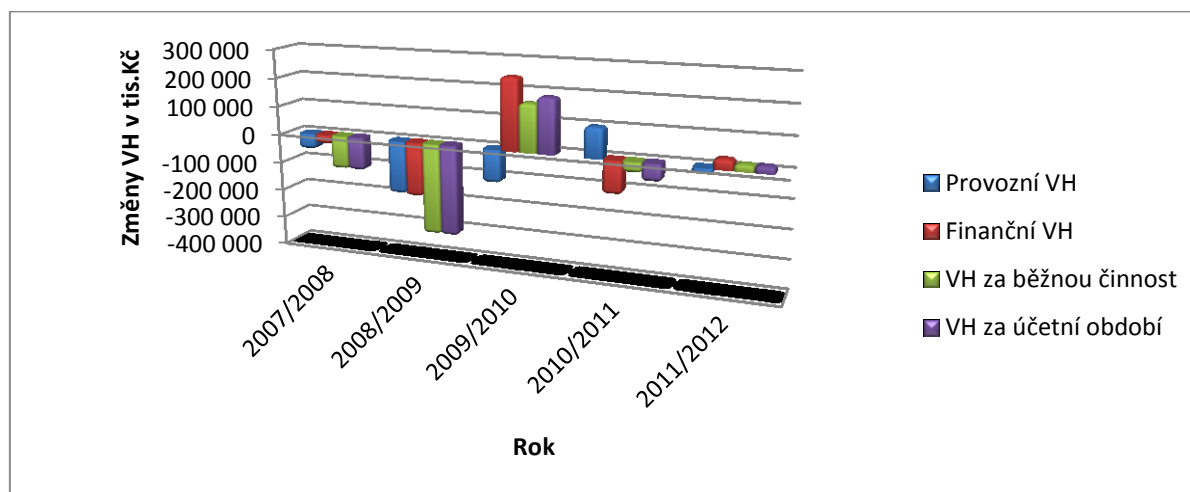
Období 2008 – 2009 bylo z pohledu firmy méně úspěšné než období předchozí. Docházelo opět k poklesu hospodářských výsledků, tentokrát ovšem mnohem patrněji. Nejvýraznějšího propadu došlo u finančního výsledku hospodaření, konkrétně o 1 171,44%. V roce 2009 firma dosahovala ztráty ve výši 200 160 tis. Kč a v porovnání s rokem předchozím je to snížení o 273,41%, což bylo zřejmě zapříčiněno celosvětovou ekonomickou krizí.

Mezi roky 2009 a 2010 již docházel k lepším výsledům. Nárůst zaznamenáváme u všech hospodářských výsledků, kromě provozního výsledku hospodaření, kde byl zaznamenán pokles o 113 720 tis. Kč. Je třeba zdůraznit, že se jedná o nejdůležitější hospodářský výsledek. Přestože výsledek hospodaření za účetní období byl v roce 2010 záporný, oproti roku 2009 dosáhl růstu o 186 962 tis. Kč.

Jak lze vidět v grafu 3.5, mezi roky 2010 a 2011 došlo k opačnému vývoji než v předchozím období. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal růst, naopak finanční výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost a účetní období zaznamenaly pokles. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal růst o 87,92%, přestože dosahoval záporných hodnot. Ostatní výsledky rovněž dosahovaly záporných hodnot i jejich změny zaznamenaly klesající charakter.

Přestože lze vidět z grafu 3.5, že vývojové změny v letech 2011 - 2012 jsou v kladných hodnotách, hodnoty výsledných VH jsou v záporných číslech. Finanční VH, VH za běžnou činnost a VH za účetní období se zvýšily, pouze provozní VH se prohloubil do nižších hodnot. Nejedná se přitom o změny razantní, nenasvědčují ani výrazný posun ke kladným hodnotám v letech příštích.

Graf 3.5 Vývoj absolutních změn výsledků hospodaření v letech 2007 - 2012



### 3.3.2 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Tato kapitola bude věnována vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty, konkrétně tedy struktuře aktiv a pasiv, tržeb a nákladů.

### **Vertikální analýza aktiv**

V roce 2007 bylo zaznamenáno, že se na celkové struktuře aktiv nejvíce podílel dlouhodobý majetek. Jeho podíl činil 60,03%. Oběžná aktiva zaujímala podíl ve výši 31,71%. Na položku dlouhodobý majetek měl největší podíl majetek hmotný a to ve výši 67,63%. Na oběžná aktiva měly největší podíl krátkodobé pohledávky ve výši 17,33% a krátkodobý finanční majetek ve výši 10,48%

Mezi roky 2007 a 2012 měly největší podíl na celkových aktivech položky dlouhodobého majetku a to položky dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek. V roce 2008 byl zaznamenán poměr dlouhodobého majetku k celkovým aktivům ve výši 60,13%. Nejvýznamnější část tvořila položka dlouhodobý hmotný majetek, který k celkovým aktivům představoval 67,63%. Dlouhodobý finanční majetek představoval v roce 2008 podíl na celkových aktivech 16,38%. V následujícím roce, tedy v roce 2009 se jeho podíl výrazněji snížil, a to konkrétně na 2,25%. Dlouhodobý nehmotný majetek nepředstavoval v žádném ze sledovaných let významný podíl. Za zmínku stojí až období mezi roky 2009 – 2011, kdy se podíl pohyboval okolo 4%. V následujícím roce, tedy v roce 2012 se jeho podíl snížil na 2%. V předchozích letech byl podíl zanedbatelný. O podílu dlouhodobého majetku můžeme říci, že vždy tvořil nadpoloviční podíl na celkových aktivech. Ve všech letech měl vždy největší podíl na dlouhodobém majetku dlouhodobý hmotný majetek.

Na grafu 3.6 je možné vidět, že významnou položkou ovlivňující podíl k celkovým aktivům je položka oběžná aktiva, která v roce 2008 zaujímala 39,15%. Na tuto položku se podílel zejména krátkodobý finanční majetek, který se představoval 21,68%. V letech 2009 – 2012 se jeho podíl významně snížil a pohyboval se v rozmezí 8% až 9%. Na podílu oběžných aktiv na celkových aktivech měly největší vliv krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se od roku 2010 ještě zvyšoval.

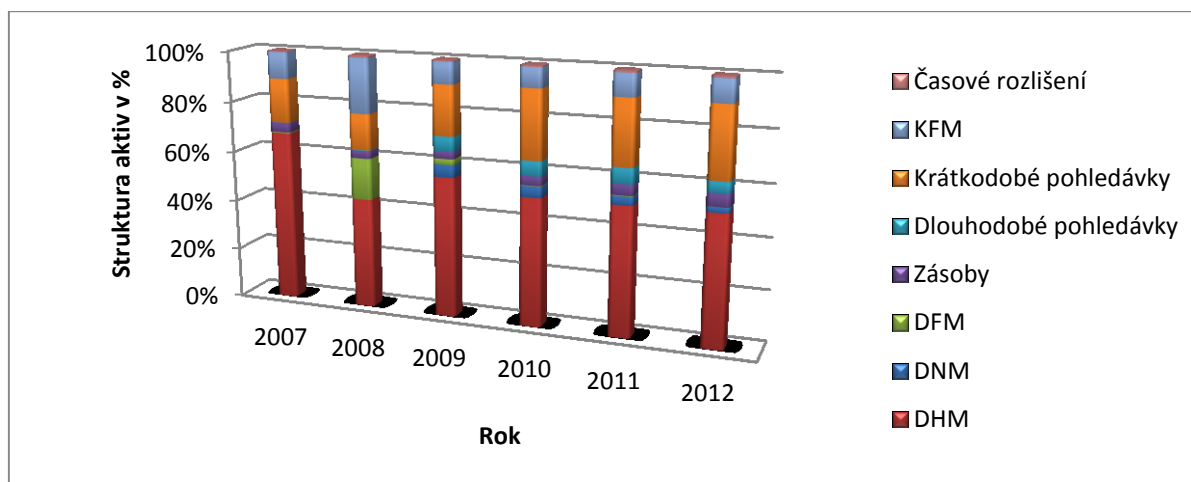
Oběžná aktiva v roce 2009 představovala podíl ve výši 36,92%. Na tuto položku měla jako v předchozích letech největší vliv položka krátkodobé pohledávky. V tomto roce byl podíl krátkodobého finančního majetku 8,57%, podíl dlouhodobých pohledávek 5,80% a podíl zásob 2,85%. V letech 2010 tvořila oběžná aktiva podíl 44,17%. Tuto položku ovlivnila zejména položka krátkodobé pohledávky, její podíl byl 26,98%. Podíl oběžných aktiv v roce 2010 byl obdobný, jako v roce 2011. V tomto roce tvořil podíl ve výši 44,66% a stejně jako v roce předchozím měla na tuto položku největší vliv položka krátkodobé pohledávky, která tvořila podíl 25,50%. V roce 2012 se položky oběžných aktiv, i oběžná aktiva, podílela obdobně, bez výrazných změn, jako v roce předchozím. Na podílu oběžného majetku se také



podílely zásoby. Jak je ale vidět z grafu 3.6, jejich podíl je velmi malý. Mezi roky 2007 – 2012 se pohybovaly v rozmezí od 3% do 4,5%.

Na celkové struktuře aktiv se podílela i položka časové rozlišení, která ovšem nepředstavovala značné postavení v této struktuře. Během let, která byla předmětem této analýzy, se podílela pouze okolo 0,5%. Nejnižšího podílu zaznamenala v roce 2007, kdy její podíl představoval 0,26% a nejvyššího podílu dosahovala v roce 2008 a v roce 2011, kdy byl její podíl shodně 0,71%.

Graf 3.6 Vývoj struktury aktiv v letech 2007 - 2012



Na základě grafu 3.6 je možno konstatovat, že se struktura aktiv podstatně za analyzované období nezměnila. Nejpodstatnější část aktiv tvoří položky dlouhodobého hmotného majetku, který mezi roky 2007 – 2009 zaznamenal kolísavou tendenci. Největší podíl měla tato položka v roce 2007 a v roce 2008 zaznamenala významnější změnu, kdy její podíl zřetelněji klesl. K další významnější změně došlo u položek krátkodobého finančního majetku, konkrétně v roce 2008, kde byl jejich podíl podstatnější než v letech ostatních. Zbylé položky se ve všech analyzovaných letech vyvíjely konstantně.

### Vertikální analýza pasiv

Vlastní kapitál se na celkových pasivech v roce 2007 podílel ve výši 78,86%. V letech následujících se tento poměr vůči celkovým pasivům měnil. Nejnížší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, kdy byl tento podíl vyčíslen na 40,83%. Naopak nejvyššího podílu bylo dosaženo právě v roce 2007. Největší podíl na celkovém vlastním kapitálu měla položka základního kapitálu. V roce 2007 činil poměr základního kapitálu k celkovému vlastnímu kapitálu 62,58%, což byl také největší podíl této položky za analyzovaná léta. V roce 2008

byl tento podíl výrazně snížen na 36,65%. Od roku 2008 byl tento podíl obdobný a v roce 2012 činil tento podíl 47,49%, což je také nejvyšší hodnota od roku 2008.

Na položce vlastního kapitálu se také podílela položka kapitálové fondy. U této položky byl evidován nízký a zároveň kolísavý poměr. V roce 2007 byl její podíl 0,28% a v roce 2008 už byl její podíl vyčíslen jako záporný, konkrétně -0,19%. Jelikož v roce 2009 byla položka kapitálových fondů vyčíslena kladně, její podíl dosahoval také kladných hodnot, a to 6,16%, což je za analyzované období u této položky největší podíl. V letech 2010 až 2012 docházelo opět k zápornému vyčíslení, což způsobilo podíl ve výši -0,50%, -0,75% a -0,75%.

Na celkovém vlastním kapitálu se také podílel rezervní fond, jehož podíl na celkovém kapitálu byl za všechny roky, které byly předmětem analýzy, srovnatelný. Nejvyššího podílu dosáhl rezervní fond již v roce 2012, kdy byl jeho podíl 1,83%. V dalších letech nebyl jeho podíl vyčíslen ve větším rozsahu. V roce 2008 dosahoval podíl 1,27% obdobně jako v roce 2009, kdy byl jeho podíl 1,29%, což můžeme označit za dva nejmenší podíly této položky na celkovém kapitálu za analyzované období. V roce 2011 může hovořit o významnějším podílu, i když ve srovnání s jinými položkami, například s položkou základní kapitál, je tento podíl velmi malý, konkrétně 1,67%.

Na podílu vlastního kapitálu se také podílely položky výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření minulých let se podílel v roce 2007 7,15%. V roce následujícím, tedy v roce 2008, tento podíl vzrostl, konkrétně na 7,94%. Ještě v roce dalším byl tento poměr okolo 7,50%, ale mezi roky 2010 a 2012 byl tento poměr výrazněji snížen a již v roce 2012 byl podíl v záporných hodnotách. Tuto skutečnost zapříčinil fakt, že společnost v roce 2012 vykazovala záporného VH minulých let. V roce 2010 byl poměr výsledku hospodaření minulých let na celkovém kapitálu 1,98% a v roce 2011 pouze 0,60%, což bylo také nejméně za sledovaná období u této položky. Výsledek hospodaření běžného účetního období, obdobně jako u výsledku hospodaření minulých let, dosahoval podílu na celkovém vlastním kapitálu 7,02%. V roce 2008 došlo k poklesu této položky a tedy i její podíl se snížil na 2,06%. Od dalšího roku společnost evidovala záporné výsledky hospodaření běžného účetního období. V roce 2009 činil výsledek hospodaření běžného účetního období nejvíce záporné hodnoty za sledovaná období a její podíl na celkovém vlastním kapitálu dosahovat nejvíce záporných hodnot, konkrétně -3,27%. V následujících letech nebyl tento podíl tak záporný. V roce 2010 byl -0,25% a v roce 2011 -1,54% a v roce 2012 -1,19%.

Na celkových pasivech se podílely i cizí zdroje. V roce 2007 byla výše podílu 20,78%, což byl nejmenší podíl cizích zdrojů za sledovaná období, i díky největšího podílu vlastního

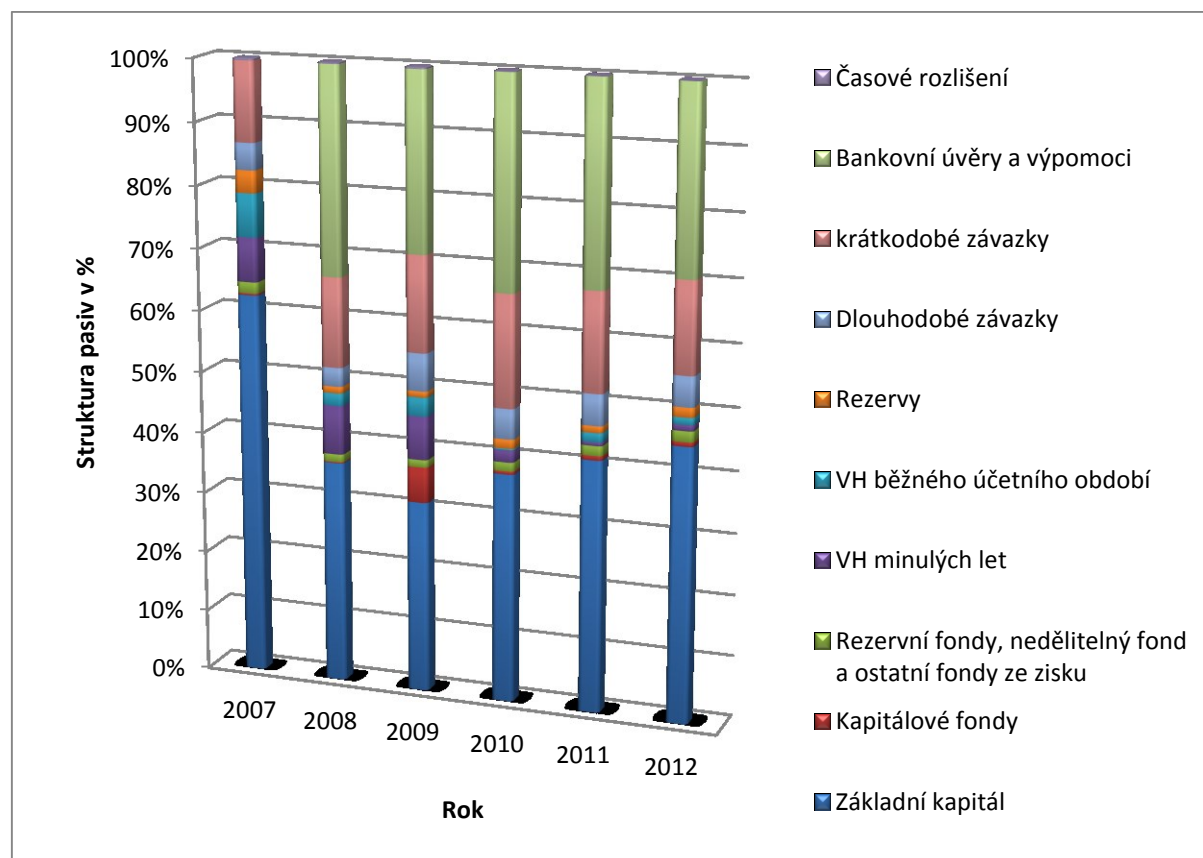
kapitálu. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2010 a to ve výši 59,10%. Naopak nejnižší hodnota byla právě v roce 2007 a to 20,78%. Nejvyšší podíl na cizích zdrojích byl zaznamenán u položky krátkodobé závazky. V roce 2007 bylo této položce připsáno 12,82%. K výraznější změně došlo v roce 2010, kdy položka nabývala hodnoty 18,38%. V celkovém pohledu se tato položka vyvíjela obdobně.

Bankovní úvěry tvořily také významnou část cizích zdrojů. V roce 2007 nabývala tato položka hodnoty 0%, což bylo způsobeno tím, že společnost v roce 2007 neevidovala žádné bankovní úvěry a výpomoci. Ke změně došlo až v roce 2008, kdy bankovní úvěry tvořily třetinový podíl na celkových pasivech a jejich podíl byl vyčíslen na 33,32%, což je zřejmé na grafu 3.7. V roce 2009 došlo sice k mírnému poklesu na 30,39%, ale mezi roky 2010 až 2012 hrály obdobný význam při poměru 34,26%, 33,73% a 31,26%.

Rezervy netvořily významný podíl na cizích zdrojích. V roce 2007, kdy byla hodnota nejvyšší, se podílely 3,63%. Jak lze vidět na grafu 3.7, v dalších letech je jejich podíl méně významný. Od roku 2008 do roku 2012 se jejich podíl pohyboval v rozmezí mezi 1% a 1,7%.

Na celkové struktuře pasiv se podílelo i časové rozlišení. Během let 2007 až 2012 nebylo zaznamenáno překročení podílu o 1%.

Graf 3.7 Vývoj struktury pasiv v letech 2007 – 2012



Na základě grafu 3.7 bylo možno konstatovat, že se u struktury pasiv objevovaly daleko výraznější změny než u struktury aktiv. Je možno říci, že se tak stalo zejména díky položce výsledek hospodaření běžného účetního období, kterou podnik vykazoval v záporných hodnotách. Zdroje financování byly také významně ovlivněny po analyzovanou dobu změnami položek základního kapitálu, bankovních úvěrů a krátkodobých závazků.

### **Vertikální analýza výnosů**

V této části práce byla provedena analýza celkových tržeb. Do tohoto celku byly započítány jednotlivé části tvořící celkové tržby. Byly tedy použity údaje o celkových výkonech, tržby za prodej zboží, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a tržby z prodeje cenných papírů a materiálu.

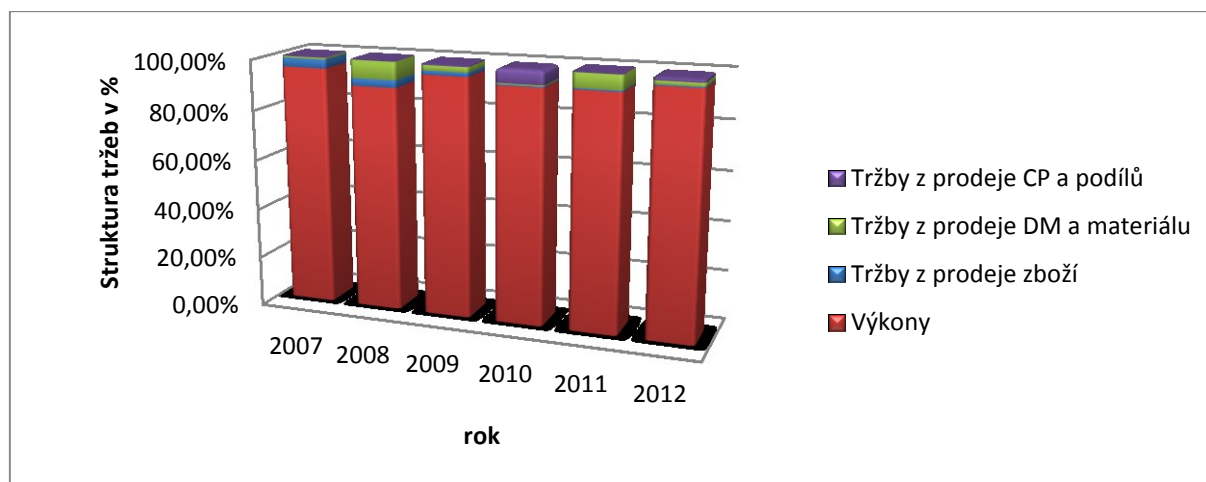
V případě vertikální analýzy výnosů byly celkové tržby ve všech analyzovaných letech tvořeny z největší části položkou výkony. Nejvyšší podíl na celkových tržbách u této položky byl zaznamenán v roce 2012, kdy byl tento podíl vyčíslen na 96,83%. Nejnižší podíl výkonů vůči celkovým tržbám byl zaznamenán v roce 2008, kdy byl podíl vyčíslen na 89,83%. V následujícím roce se tento podíl zvýšil na 95,80% a mezi lety 2010 – 2011 se tento podíl pohyboval v obdobných hodnotách. V roce 2010 byl podíl výkonů vůči celkovým tržbám vyčíslen na 93,48% a v roce 2011 na 93,65%.

Za další významnou složku výnosů je možno označit tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Výše podílu tržeb z prodeje zboží k celkovým tržbám byl v roce 2007 vyčíslen na 3,53%. V roce následujícím byl tento podíl obdobný, konkrétně byl vyčíslen na 3,00%. V rozmezí let 2009 – 2012 tento podíl klesal. V roce 2009 byl tento podíl vyčíslen na 1,57%. V roce 2010 byl tento podíl velmi malý, obdobně jako v roce 2011. V roce 2010 byl podíl tržeb z prodeje zboží vůči celkovým tržbám vyčíslen na 0,40% a v roce 2011 na 0,56%. Ač byl podíl z prodeje zboží k celkovým nákladům v roce 2011 vyšší než v roce 2010, rok 2012 zaznamenal opětovný pokles podílu. Byl vyčíslen na podíl ve výši 0,43%. Výše podílu tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu vůči celkovým tržbám je možno označit jako kolísavý. V roce 2007 byl tento podíl vyčíslen na 0,69%. V roce následujícím byl tento podíl znatelnější, vyčíslen byl konkrétně na 7,17%. Kolísavost byla zaznamenána již v roce následujícím, kdy se tento podíl dostal k hodnotě 2,12% a v roce 2010 dokonce k hodnotě 0,40%. Nárůst podílu položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu byl zaznamenán v roce 2011, kdy byl tento podíl vyčíslen

v druhé nejvyšší hodnotě za sledovaná období, tedy k hodnotě 5,79%. V roce 2012 se podíl dostal na třetí nejnižší hodnotu za sledovaná období, tedy na 1,41%.

Za další složku tvořící celkovou strukturu výnosů byla označena položka tržby z prodeje cenných papírů a podílů. Tyto tržby však byly zaznamenány pouze v letech 2009, 2010 a 2012. V roce 2009 byl tento podíl zanedbatelný, kdy nedosahoval ani 1%, konkrétně byl vyčíslen na 0,50%. V roce 2010 byl tento podíl znatelnější a dosahoval hodnoty 5,72%. V roce 2012 se podíl opět snížil a dosahoval pouze hodnoty 1,33%.

Graf 3.8 Struktura tržeb v letech 2007 – 2012



Podle grafu 3.8 je možno konstatovat, že celková struktura tržeb byla převážně složena z položky výkony. Tuto položku můžeme označit za položku dominantní, v kontextu s položkami ostatními, o které můžeme říci, že ovlivňovala celkovou výši tržeb a tedy i výslednou hodnotu výsledku hospodaření. Během let 2007 – 2012 nedocházelo k významným změnám této položky.

### Vertikální analýza nákladů

Při vertikální analýze nákladů je zřejmé, že největší poměr na celkových nákladech měly dvě části a to položky výkonová spotřeba a osobní náklady. Ostatní položky neměly na celkové náklady významnější vliv. Pro ucelenější představu je znázorněn graf 3.8, kde je možné zhlédnout celkovou strukturu nákladů za analyzované období.

V roce 2007 byl podíl výkonové spotřeby na celkových nákladech zaznamenán ve výši 65,10%, který byl také druhý nejvyšší za analyzované období. V roce 2008 byl zaznamenán pokles na hodnotu 52,96%, což je také za analyzované období nejnižší hodnotou podílu výkonové spotřeby. V roce následujícím, tedy v roce 2009 byl zaznamenán nárůst podílu,

konkrétně byl podíl výkonové spotřeby vůči celkovým nákladům vyčíslen na 59,05%. Podíl výkonové spotřeby vůči celkovým nákladům měl v letech 2010 a 2011 obdobný podíl. V roce 2010 byl podíl vyčíslen na 62,67% a v roce 2011 došlo k mírnému poklesu podílu, který se dostal k hodnotě 62,19%. V roce 2012 byl zaznamenán nejvyšší podíl této položky vůči celkovým nákladům, tedy 65,34%.

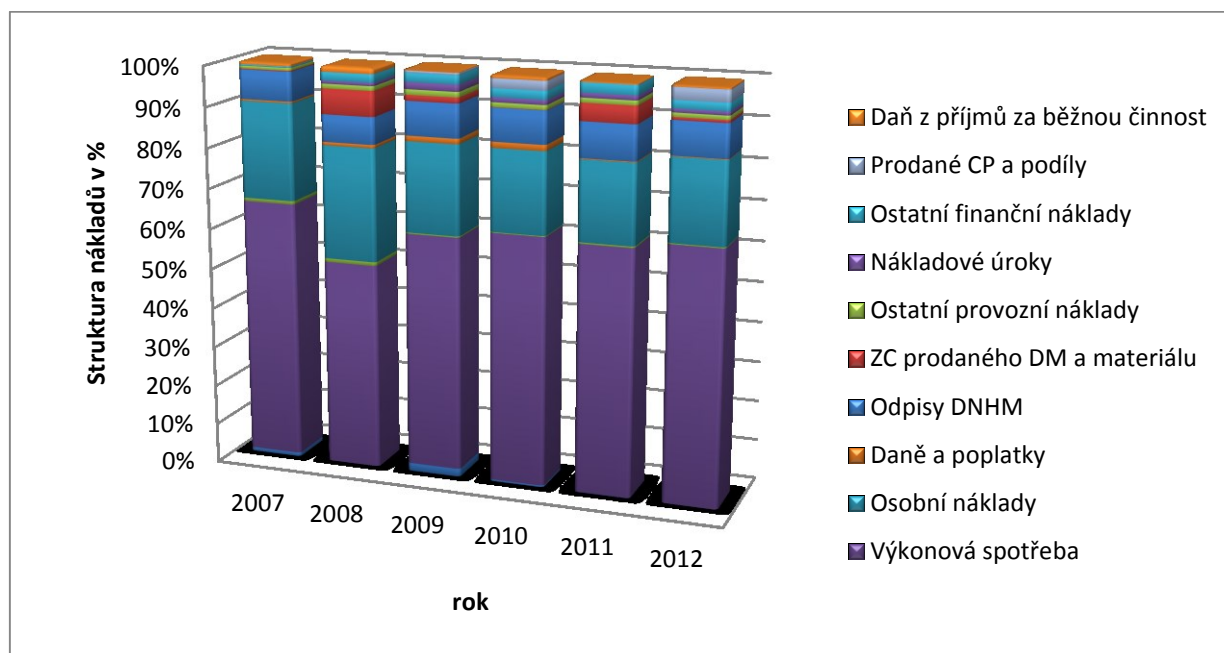
Další složka významněji se podílejší na struktuře celkových nákladů, byla položka osobní náklady. Tato položka v roce 2007 zaznamenala podíl k celkovým nákladům ve výši 24,33%. V roce 2008 byl zaznamenán růst podílu této položky, který byl současně i nejvyšší podílem za analyzované období, konkrétně byl vyčíslen na 28,72%. Od roku 2009 do roku 2011 byl zaznamenán jeho pokles. V roce 2009 dosahovala hodnota podílu 22,42, v roce 2010 20,32% a v roce 2011 19,77%. Rok 2011 byl zároveň rokem, kdy hodnota podílu položky osobní náklady vůči celkovým nákladům dosahovala nejnižšího podílu. Rok 2012 byl rokem, kdy byl snižující se podíl této položky vůči celkovým nákladům zastaven a naopak se zvýšil na 20,70%.

Na celkovou výši nákladů zapůsobila také položka odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Tato položka ve všech analyzovaných letech dosahovala obdobného podílu. V roce 2007 byl její podíl vyčíslen na 7,34% a v roce 2008 je zaznamenán pokles podílu na hodnotu 6,87%. Od roku 2009 se hodnota podílu pohybovala okolo 8% a výrazněji se neměnila. V roce 2009 dosahovala hodnota podílu 8,39%, v roce 2010 hodnoty 8,11% a v roce 2011 dosahovala hodnota podílu odpisů vůči celkovým nákladům nejvyššího podílu této položky za analyzované období, konkrétně hodnoty 8,68%. V roce 2012 se tento podíl snížil, ne však tak výrazně, konkrétně na 8,44%.

Poslední položkou, která bude okomentována, je položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu. Za zmínku stojí roky 2008 a 2011. V roce 2008 byla hodnota podílu vůči celkovým nákladům vyčíslena na 6,43%, což je také nejvyšší podíl u této položky. V roce 2011 tato položka dosahovala o něco menšího podílu, konkrétně 4,33%. Ještě v roce 2009 byl tento podíl zaznamenán v hodnotě nad 1%, konkrétně na 4,43%. V letech 2007, 2010 a 2012 nepřekročila hodnota ani 1%.

V grafu 3.9 je možno zaznamenat i další položky, které tvoří celkovou strukturu nákladů, ale neměly na tuto strukturu významnější vliv. Podstatná část těchto položek, které neměly významný vliv, nedosahovala ani hodnoty 1%. Některé položky dosahovaly i záporných hodnot, což je zřejmé na grafu 3.9, kdy díky jejich zápornosti nebylo možno graf dorovnat do hodnoty 100%.

Graf 3.9 Struktura nákladů v letech 2007 – 2012



Jak je možno podle grafu 3.9 vidět, celkové náklady tvoří dvě významné položky, a to položky výkonová spotřeba a osobní náklady, které se, až na malé výkyvy, v analyzovaném období výrazněji nemění.

## 4 Aplikace vybraných ukazatelů a zhodnocení výsledků

Tato kapitola bude věnována finanční analýze podniku Advanced World Transport, a.s. za roky 2007 – 2012. Samotná finanční analýza bude provedena za pomoci poměrových ukazatelů. Metody za pomoci absolutních ukazatelů byly praktikovány v kapitole předešlé. Pro vypracování jednotlivých ukazatelů byly využity údaje z účetních výkazů společnosti.

### 4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita se vyjadřuje jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Ziskem se rozumí kategorie, která je sama o sobě velmi široká. Jedná se o kategorie, které mohou různě ovlivňovat jednotlivé ukazatele rentability a tím ovlivňovat rozdílnost jejich výsledků. Za základní smysl tohoto ukazatele je možno považovat zjištění, zda podnik dosahuje svých stanovených cílů a zda-li jsou zhodnoceny prostředky vložené do podniku.

V tabulce 4.1 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability za období 2007-2012.

Tab. 4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2007-2012

		Hodnota ukazatele v %					
Ukazatel	vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	2.4	7,7825	3,4551	-1,9528	0,0120	-0,7293	-0,7169
ROE	2.6	8,9067	4,3155	-7,2299	-0,6000	-3,5682	-0,9303
ROCE	2.8	8,9646	4,0549	-2,3496	0,1563	-0,9345	-0,9105
ROS - čisté ziskové rozpětí	2.10	6,8888	3,5022	-4,4349	-0,2992	-1,8311	-1,2988
Rentabilita nákladů (RN)	2.12	0,0711	0,0344	-0,0406	-0,0028	-0,0172	-0,0122

#### 4.1.1 Rentabilita aktiv

Tab. 4.2 Vývoj rentability aktiv v letech 2007 – 2012

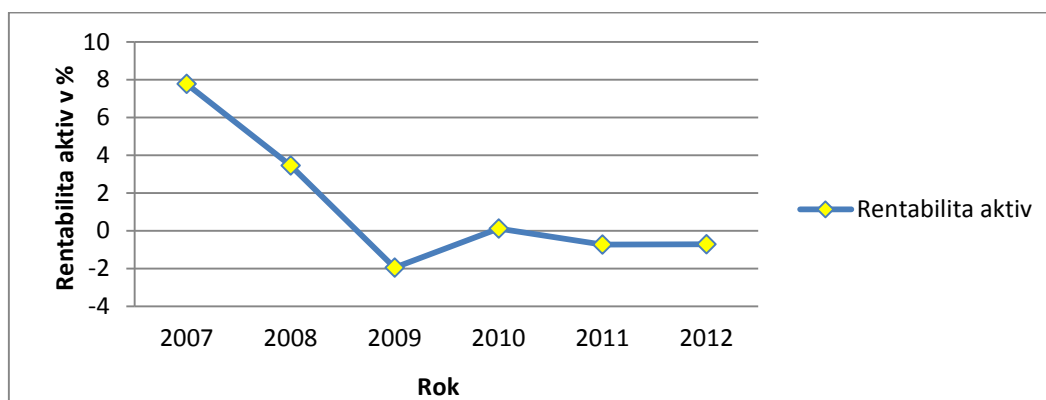
Rentabilita aktiv						
ROA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (tis. Kč)	255 357	193 582	-119 612	6 480	-34 720	-30 998
Aktiva (tis. Kč)	3 281 151	5 602 794	6 125 243	5 386 792	4 760 544	4 323 855
ROA (%)	7,7825	3,4551	-1,9528	0,0120	-0,7293	-0,7169

Jelikož je ukazatel rentability aktiv považován za stěžejní měřítko rentability, jeho hodnota by měla růst. Tento předpoklad nebyl v podniku ani jednou za sledovaná období splněn. Rok 2007 je rokem, kdy ROA dosahuje nejvyšší hodnoty za sledovaná období. Rok 2008 dosahuje oproti předchozímu roku nižší hodnoty, ale současně i hodnoty kladné. Nižší



hodnota byla způsobena nižším EBIT, ale i současně vyšší hodnotou aktiv. Za zlomový rok by mohl být považován rok 2009, kdy poprvé za sledované období ukazatel ROA dosahuje záporných hodnot. Aktiva sice oproti roku 2008 vzrostla, ale společnost evidovala záporný EBIT. Rok 2010 už je z pohledu společnosti rokem úspěšnějším. Hodnota ukazatele ROA sice nevykazuje tak vysokých hodnot jak v roce 2007, ale dosahuje hodnot kladných, konkrétně 0,012%. V tomto případě je možno říci, že byla splněna podmínka rentability, jelikož hodnota ROA v roce 2010 oproti roku 2009 vzrostla. Rok 2011 byl pro společnost opět méně úspěšný, dosahovala totiž záporného EBIT, na který se podepsalo pokles tržeb o 10%, což se významnou měrou podílelo i na záporném ROA. Společnost v tomto roce také evidovala pokles aktiv. Rok 2012 byl pro společnost z pohledu rentability aktiv obdobný jako rok předešlý. Dosahoval velmi podobného výsledku rentability aktiv, konkrétně -0,7169%. Oproti roku 2011 se tento výsledek lišil jen v desetínách procent.

Graf 4.1 vývoj rentability aktiv v letech 2007 - 2012



Jak je možné vidět na grafu 4.1, rentabilita aktiv mezi roky 2007 – 2009 nesplňuje základní požadavek, to znamená, že nezaznamenává růst, ale zaznamenává pokles. Tento pokles byl zapříčiněn poklesem zisku před zdaněním a úroky, tedy EBIT. V roce 2009 dokonce dosahoval záporných hodnot. V roce 2010 sice společnost dosáhla kladného zisku před zdaněním a úroky, ale rok následující byl opět v tomto směru špatný. Hodnota ROA tedy v letech 2009, 2011 a 2012 dosahovala záporných hodnot.

#### 4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Tab. 4.3 Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2007 – 2012

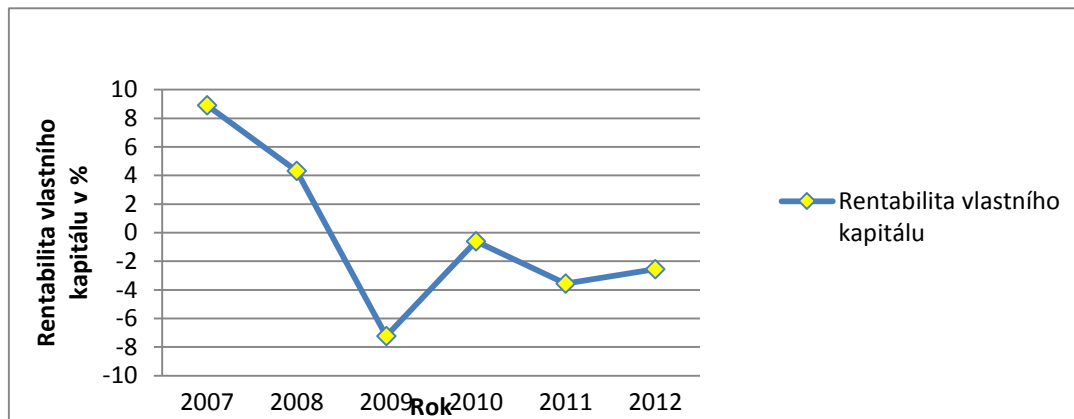
Rentabilita vlastního kapitálu						
ROE	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EAT (tis. Kč)	230 452	115 423	-200 160	-13 198	-73 246	-51 327
VK (tis. Kč)	2 587 398	2 674 645	2 768 489	2 199 582	2 052 740	2 004 632
<b>ROE (%)</b>	<b>8,9067</b>	<b>4,3155</b>	<b>-7,2299</b>	<b>-0,6000</b>	<b>-3,5682</b>	<b>-2,5604</b>

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, vyjadřuje také jejich zhodnocení v zisku. Hodnota tohoto ukazatele by měla růst.

Jak je vidět v Tab. 4.3, hodnota tohoto poměrového ukazatele ani v jednom ze sledovaných období nevzrostla. Tento negativní jev byl zapříčiněn zejména tím, že čistý zisk, tzv. EAT, postupně klesal, až se dostal do záporných hodnot. U položek vlastního kapitálu docházelo mezi roky 2007 – 2012 k různým výkyvům. Zatímco mezi roky 2007 – 2009 měl vlastní kapitál tendenci růst, období mezi roky 2010 – 2012 přinášelo pokles. K nejvýraznější odchylce tohoto ukazatele došlo v roce 2009, kdy se ukazatel dostal do záporné hodnoty a to do -7,23%, což bylo zapříčiněno výrazným poklesem čistého zisku oproti minulému roku na -200 160 tis. Kč. Na tomto jevu se zřejmě podílela celosvětová hospodářská krize. Z pohledu rentability vlastního kapitálu byl nejúspěšnějším rokem rok 2007, kdy hodnota ukazatele dospěla k nejvyšší hodnotě za sledované období. Společnost vykazovala vysoký výsledek hospodaření a tedy i čistý zisk byl vysoký. Rok 2008 byl z pohledu společnosti také úspěšný, jelikož čistý zisk se opět pohyboval v kladných hodnotách. Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu se sice oproti předcházejícímu roku snížila, ale zůstala v kladných hodnotách. Zmíněný rok 2009 byl pro společnost méně úspěšným. Společnost vykazovala záporný výsledek hospodaření a tento jev byl oproti předcházejícímu roku velmi znatelný. V roce 2010 se společnosti podařilo zlepšit hospodářský výsledek, přestože vykazovala ztrátu, kterou zapříčinil zejména pokles tržeb z prodeje zboží o 75%. I přesto že společnost poprvé za všechny sledované období vykazovala mimořádného výsledku hospodaření, výsledná hodnota ukazatele se projevila na hodnotě -0,6%. I když rok předcházející ukázal určitou naději ve stabilizaci výsledku hospodaření, rok 2011 byl opět rokem, kdy společnost vykazovala záporný výsledek hospodaření, který byl ve srovnání s předchozím rokem ještě neúspěšnější. Tento jev se projevil ve výsledné hodnotě rentability vlastního kapitálu, který byl -3,57%. V roce 2012 společnost vykazovala opět výsledek hospodaření v záporných hodnotách, což se projevilo ve výsledném výpočtu rentability vlastního kapitálu, která byla opět záporná. V porovnání s rokem 2011 byl

tento rok méně neúspěšný, nicméně byl v záporných hodnotách, což se dá označit za negativní jev.

Graf 4.2 vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2007 – 2012



Jak je možné vidět na grafu 4.2, hodnota ukazatele není stabilní. Ačkoli by se měla vyvíjet rostoucím tempem, mezi roky 2007 až 2009 tomu tak není. Tato skutečnost je způsobena poklesem čistého zisku. O tom, že hodnota ukazatele roste, je možné hovořit v případě let 2009 a 2010. Je ovšem nutné podotknout, že hodnota ukazatele roste, ale pouze v záporných hodnotách. Tento růst byl také naposledy zaznamenán v roce 2010 a od tohoto roku hodnota rentability vlastního kapitálu klesla na ve sledovaném období konečných 3,57%. Přestože byl mezi roky 2011 – 2012 zaznamenán růst ukazatele, obdobně jako v období mezi roky 2009 – 2010 se jednalo o výsledek v záporných hodnotách.

### 4.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

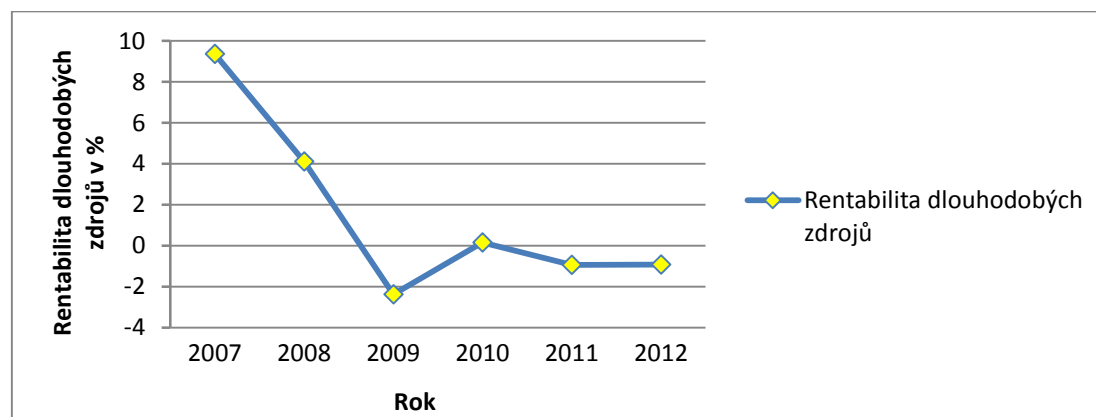
Tab. 4.4 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2007 – 2012

Rentabilita dlouhodobých zdrojů						
ROCE	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (tis. Kč)	255 357	193 582	-119 612	6 480	-34 720	-30 998
VK+DI. Dluhy (tis. Kč)	2 848 491	4 773 993	5 090 818	4 145 585	3 715 252	3 404 629
<b>ROCE (%)</b>	<b>8,9646</b>	<b>4,0549</b>	<b>-2,3496</b>	<b>0,1563</b>	<b>-0,9345</b>	<b>-0,9105</b>

Tento ukazatel je používám zejména pro mezipodnikové srovnání, kdy se zjišťuje výnosnost vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů, které jsou pro společnost zpoplatněny. Stejně jako v případě předchozích ukazatelů rentability i u tohoto ukazatele by měla jeho hodnota růst.

Na základě grafu 4.3 lze zjistit, že hodnoty tohoto ukazatele se za sledovaná období vyvíjí obdobně jako předchozí ukazatele rentability. Do roku 2009 byl vývoj rentability dlouhodobých zdrojů klesající, což bylo způsobeno klesajícím EBIT a to i v případě, že docházelo k růstu vlastního kapitálu s dlouhodobými dluhy. Změny ve jmenovateli byly způsobeny zejména růstem dlouhodobých dluhů. Jedná se konkrétně o položku dlouhodobých bankovních úvěrů, kdy byla značná změna identifikována zejména mezi roky 2007 a 2008. Podnik v roce 2007 nehospodařil s žádnými dlouhodobými bankovními úvěry. V roce 2009 byla hodnota ukazatele záporná, což bylo způsobeno zejména záporným EBIT. V roce 2010 došlo k růstu EBIT i k růstu vlastního kapitálu s dlouhodobými dluhy, což se projevilo v kladné hodnotě ukazatele. V roce následujícím, tedy v roce 2011, došlo k poklesu obou poměřovaných veličin. EBIT se opět dostal do záporných hodnot a vlastní kapitál s dlouhodobými dluhy rovněž. U jmenovatele byl tento pokles způsoben snížením dlouhodobých bankovních úvěrů i snížením vlastního kapitálu. Výsledkem byla záporná hodnota ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů. Rok 2012 byl ve výsledné hodnotě ROCE obdobným jako rok 2011. EBIT se podařilo zvýšit, byl však stále v záporné hodnotě, což se projevilo ve výsledné hodnotě tohoto ukazatele.

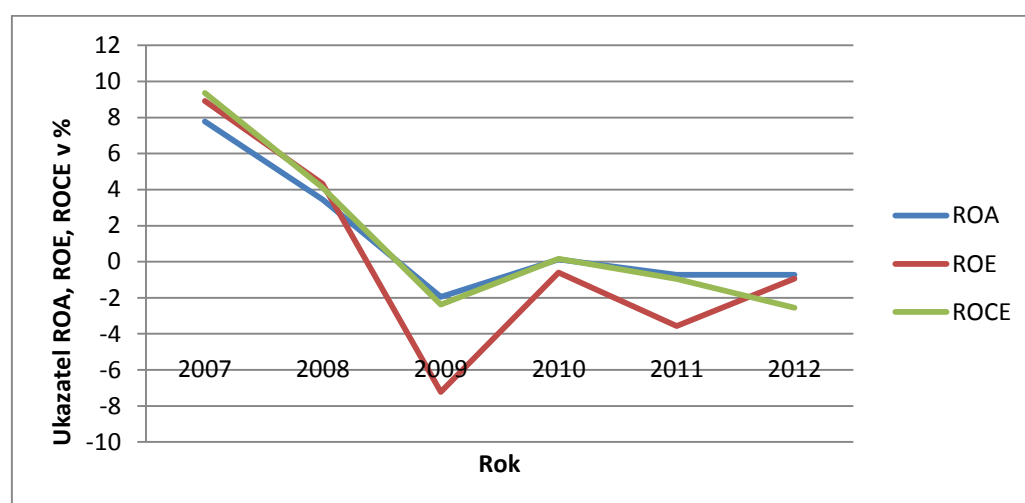
Graf 4.3 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2007 – 2012



Jak je vidět na grafu 4.3, mezi roky 2007 – 2009 dochází k poklesu tohoto ukazatele, což lze považovat za negativní jev, jelikož hodnota ukazatele by měla růst. V letech 2007, 2008 a 2010 ukazatel vykazuje kladných hodnot. V letech 2009, 2011 a 2012 ukazatel vykazuje hodnot záporných, což bylo způsobeno záporným EBIT. Zejména rok 2009 byl ovlivněn finanční krizí.

Na základě grafu 4.4 je možno vidět, že rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů se vyvíjela obdobně. Přestože by měly hodnoty těchto ukazatelů růst, zaznamenáváme od roku 2007 do roku 2009 strmý pokles těchto ukazatelů. Zatímco ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů a rentability aktiv klesala do roku 2009 obdobně, rentabilita vlastního kapitálu zaznamenala mezi roky 2008 a 2009 strmější pád. Tento strmější pád byl zapříčiněn rozdílem mezi EBIT, tedy zisku před zdaněním a úroky a EAT, tedy zisku čistém. V případě rentability dlouhodobých zdrojů také růstem vlastního kapitálu s dlouhodobými úvěry. Můžeme tedy říct, že záporný EBIT v kombinaci s nárůstem dlouhodobých závazků ovlivnila odlišnou tendenci pádu ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů v porovnání s ukazatelem rentability vlastního kapitálu. Mezi roky 2009 a 2010 ukazatelé vzrostly k obdobné hodnotě. Rok 2011 byl opět rokem rozdílným. Zatímco rentabilita aktiv a rentabilita dlouhodobých zdrojů klesla k obdobné hodnotě, rentabilita vlastního kapitálu klesla k hodnotě nižší. Přestože v tomto roce hodnoty všech tří ukazatelů zaznamenaly záporné hodnoty, ukazatel rentability vlastního kapitálu zaznamenal nejzápornější hodnotu. V roce 2012 se rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu dostaly k obdobným hodnotám, zatímco rentabilita dlouhodobých zdrojů se dostala k zápornějším hodnotám, konkrétně ROA na 0,7169% a ROCE na -0,9105%. Všechny tyto ukazatele v roce 2012 byly v hodnotách záporných.

Graf 4.4 Vývoj ukazatelů ROA, ROE, ROCE v letech 2007 - 2012



Z grafu 4.4 lze vidět, že v letech 2007 – 2008 platí vztah  $ROE > ROA$ . Období mezi roky 2008 – 2012 tento vztah nesplňuje. Podnik tedy díky vlastní ziskovosti není schopen hradit vlastní zadluženost. Jak lze vidět v Tab. 4.5, ukazatel ROA je v letech 2007 a 2008 větší než vypočtená úroková míra, což znamená, že je pro podnik vhodné při příslušné mezní úrokové míře využití

úvěru. Naopak v letech 2009 až 2012 je ukazatel ROA menší než úroková míra a pro podnik využití tohoto úvěru vhodné.

Tab. 4.5 Srovnání vypočtené úrokové míry a ROA v letech 2007 – 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nákladové úroky	1 029	27 114	85 506	56 157	49 366	40 388
BÚ	0	1 867 002	1 861 701	1 845 684	1 605 688	1 351 708
Úroková míra	0	0,0145	0,0459	0,0304	0,0307	0,0299
ROA	7,7825	3,4551	-1,9528	0,0120	-0,7293	-0,7169

#### 4.1.4 Rentabilita tržeb

Tab. 4.6 Vývoj rentability tržeb v letech 2007 – 2012

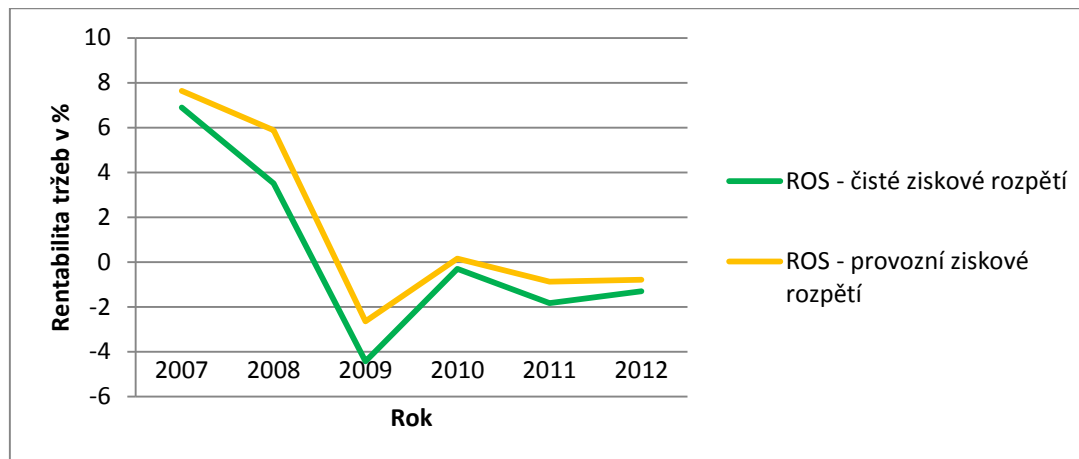
Rentabilita tržeb						
ROS - čisté ziskové rozpětí	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EAT (tis. Kč)	230 452	115 423	-200 160	-13 198	-73 246	-51 327
Tržby (tis. Kč)	3 345 331	3 295 728	4 513 253	4 411 754	4 000 053	3 951 817
ROS (%)	6,8888	3,5022	-4,4349	-0,2992	-1,8311	-1,2988

Ukazatel rentability tržeb je považován za další variantu ukazatelů rentability. Jedná se o tzv. stupeň ziskovosti, tzn. procentuální podíl zisku na 1 Kč tržeb. Hodnota ukazatele by měla být rostoucí. Zjištěné hodnoty rentability tržeb jsou odvislé od toho, jaký typ zisku je použit. Pro tuto práci byl vybrán čistý zisk, tedy EAT a hovoříme o čistém ziskovém rozpětí.

Ukazatel rentability tržeb, stejně jako ostatní ukazatele rentability, nedosahuje u analyzované společnosti stabilních hodnot. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007, kdy u čisté rentability připadal na 1 Kč tržeb zisk ve výši téměř 7 haléřů. Mezi roky 2007 a 2008 byl zaznamenán meziroční pokles, zapříčiněný poklesem čistého zisku, stejně jako poklesem tržeb. V roce 2008 z původních 6,88% na 3,50%. Další roky byly z pohledu rentability tržeb negativní. Již v roce 2009 zaznamenáváme zápornou hodnotu rentability tržeb, která byla zapříčiněna zejména poklesem čistého zisku na -200 160 tis. Kč, přestože tržby meziročně vzrostly o 1 217 525 tis. Kč. Mezi roky 2010 a 2011 společnost dosahovala poměrně stabilních tržeb, ale příčinou záporné hodnoty rentability tržeb byl záporný hospodářský výsledek. V roce 2010 byla hodnota ukazatele -0,29% a v roce následujícím ještě nižší, konkrétně -1,83%. V roce 2012 byla hodnota čistého zisku lepší než v předešlém roce, nicméně byl hospodářský výsledek stále v záporných číslech. Tržby byly sice menší než v roce 2011, avšak tento rozdíl nebyl tak znatelný. Při porovnání těchto skutečností výsledná hodnota rentabilita tržeb byla sice záporná,

ale lepší než v roce 2011. Záporné hodnoty tohoto ukazatele naznačují, že podniku nepřipadal na 1 Kč tržeb žádný zisk.

Graf 4.5 Vývoj rentability tržeb v letech 2007 - 2012



Graf 4.5 je zhotoven pro praktičtější představu o vývoji ROS jako čistého ziskového rozpětí a ROS jako provozního ziskového rozpětí. Obě dvě hodnoty mají obdobnou tendenci ve svém vývoji, liší se pouze v nižších hodnotách, což je zapříčiněno rozdílem mezi EBIT a EAT. Nejznatelnější rozdíl dle grafu 4.5 je viděn v roce 2010. Zatímco ROS jako čisté ziskové rozpětí vykazuje záporných hodnot, ROS jako provozní ziskové rozpětí vykazuje hodnoty kladné. Tento rozdíl je dán tím, že zisk před zdanění a úroky, neboli EBIT, činil 6 480 tis. Kč a čistý zisk, neboli EAT, tedy zisk po zdanění, vykazoval záporné hodnoty, konkrétně -13 198 tis. Kč.

#### 4.1.5 Rentabilita nákladů

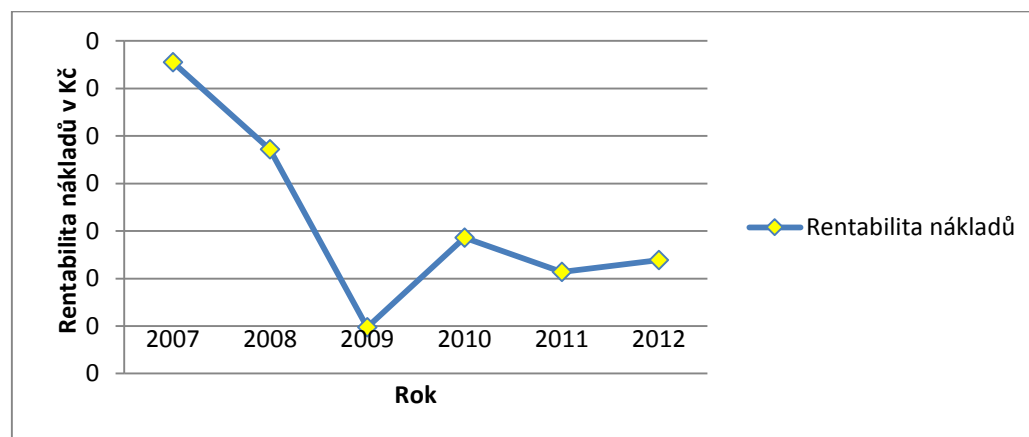
Tab. 4.7 Vývoj rentability nákladů v letech 2007 – 2012

Rentabilita nákladů						
RN	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EAT (tis.Kč)	230 452	115 423	-200 160	-13 198	-73 246	-51 327
Celkové náklady (tis Kč)	3 243 314	3 357 494	4 933 465	4 652 975	4 260 483	4 188 625
<b>RN (Kč)</b>	<b>0,0711</b>	<b>0,0344</b>	<b>-0,0406</b>	<b>-0,0028</b>	<b>-0,0172</b>	<b>-0,01225</b>

Rentabilita nákladů patří mezi hojně využívané ukazatele. Důvodem je to, že udává, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč vynaložených nákladů. Cílem každé společnosti je tedy dosahovat co nejvyšších hodnot tohoto ukazatele a tím i snižovat celkové náklady.

Vývoj ukazatele rentability nákladů je obdobný, jako u ostatních ukazatelů rentability. V roce 2007 byla jeho hodnota nejvyšší, kdy dosahovala 0,071 Kč. V tomto roce společnost dosahovala nejvyššího zisku za sledovaná období a zároveň nejnižších nákladů. Z tohoto pohledu rok 2007 byl pro společnost rokem úspěšným. V letech 2007 – 2009 se čistý zisk postupně snižoval, až v roce 2009 dosahoval záporných hodnot. V tomto období se postupně zvyšovaly i celkové náklady, které v roce 2009 zaznamenaly prudký nárůst přesahující 4 000 000 tis. Kč, konkrétně tedy došlo k nárůstu celkových nákladů o 1 575 971 tis. Kč. Rok 2009 byl tedy rokem, kdy hodnota ukazatele rentability nákladů dosahovala nejvyšší hodnoty. V roce 2010 došlo ke zlepšení situace co se týče čistého zisku i celkových nákladů. Hospodářský výsledek byl sice pořád v záporných hodnotách, ale už ne v tak znatelných, protože došlo k zlepšení oproti minulému roku o 186 962 tis. Kč. Celkové náklady se také podařilo srazit o 280 490 tis. Kč. Díky záporné hodnotě hospodářského výsledku společnost i přes všechna zlepšení oproti minulému roku dosahovala záporné rentability nákladů. V roce 2011 se společnosti podařilo pokračovat v nastoleném trendu, tedy snižovat náklady, ale čistý zisk byl horší než v roce 2010. Jelikož byl tedy hospodářský výsledek záporný, hodnota rentability nákladů byla taktéž záporná, stejně tak jako v roce 2012.

Graf 4.6 Vývoj rentability nákladů v letech 2007 – 2012



Na základě grafu 4.6 je možno říci, že se hodnoty ukazatele rentability nákladů v jednotlivých letech zjevně nelišily od hodnot ostatních ukazatelů rentability. Na jejich celkové hodnotě měl vliv zejména čistý zisk, který byl v roce 2007 nejvyšší a tedy i hodnota ukazatele byla nejvyšší. V roce 2009 hodnota ukazatele byla poprvé za sledovaná období záporná, což bylo způsobeno zejména čistým ziskem, který v důsledku výsledku hospodaření vykazovala záporný. Od tohoto roku se sice společnosti dařilo snižovat celkové náklady, ale



nedařilo se jí dosáhnout kladného hospodářského výsledku, což způsobilo záporné hodnoty tohoto ukazatele až do konce sledovaného období.

## 4.2 Ukazatele aktivity

Tato kapitola se bude věnovat ukazatelům aktivity, které vyjadřují, s jakou efektivností podnik využívá svůj majetek. Analýza aktivity byla provedena pomocí vybraných ukazatelů za roky 2007 – 2012.

V tabulce 4.8 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity za období 2007 – 2012.

Tab. 4.8 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2007 - 2012

Ukazatel	Vzorec	Hodnota ukazatele					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Doba obratu zásob (dny)	2.15	13	18	14	16	19	20
Doba obratu pohledávek (dny)	2.16	62	89	125	144	135	126
Doba obratu závazků (dny)	2.17	45	89	81	101	94	84
Doba obratu aktiv (dny)	2.14	353	612	489	440	428	394
Obrátka celkových aktiv	2.13	1,02	0,59	0,74	0,82	0,84	0,91

### 4.2.1 Doba obratu aktiv

Tab. 4.9 Vývoj doby obratu aktiv v letech 2007 – 2012

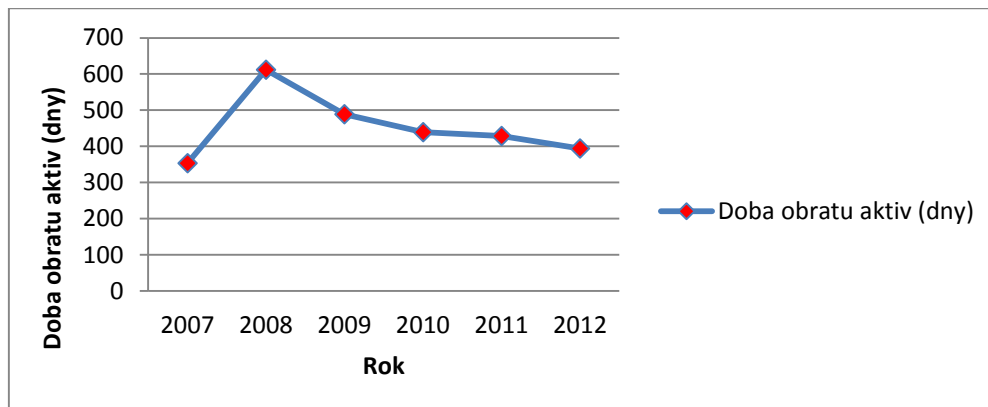
Doba obratu aktiv						
DOA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva (mil. Kč)*360	11 812 144	20 170 058	22 050 875	19 392 451	17 137 958	15 565 878
Tržby (mil. Kč)	33 453	32 957	45 133	44 118	40 001	39 518
DOA (dny)	353	612	489	440	428	394

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje počet dní, za které se aktiva přemění na tržby. Jinak řečeno, kolik dní trvá, než se majetek přemění na peníze. Za pozitivum je možno uvést co nejkratší dobu obratu a klesající tendence.

Ukazatel doby obratu aktiv zaznamenal za sledované období nejnižší hodnoty a tedy i nejoptimálnější v roce 2007, konkrétně 353 dní. V roce následujícím nebyl zaznamenán klesající trend. Naopak, ukazatel oproti roku 2007 výrazně vzrostl na 612 dní, což bylo zapříčiněno jak poklesem tržeb, tak i výraznějším růstem aktiv. Mezi roky 2009 až 2012 již lze zaznamenat klesající tendence. Podnik si za toto období držel více méně obdobné tržby a aktiva postupně snižoval. Za toto období, tedy období 2009 – 2012, dosáhl podnik nejnižší

doby obratu aktiv v roce 2012, konkrétně 394 dní, což je ale o 41 dní více, než v roce 2007, kdy podnik dosáhl neoptimálnější (nejnižší) hodnoty.

Graf 4.7 Vývoj doby obratu aktiv ve dnech 2007 – 2012



Jak je možné vidět na grafu 4.7, podnik zaznamenal mezi roky 2007 a 2008 významný nárůst doby obratu aktiv, což lze označit jako jev negativní. Naopak za jev pozitivní se dá označit období mezi roky 2008 a 2012, kdy podnik zaznamenává klesající tendenci tohoto ukazatele. Nejnižší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2007, což může znamenat pro podnik určitý cíl, ke kterému by se měl uchýlovat. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce následujícím, tedy v roce 2008, kdy hodnota kulminovala. Zároveň lze rok 2008 označit jako rok počátku, tedy rok, od kterého hodnota začala klesat.

#### 4.2.2 Obrátka celkových aktiv

Tab. 4.10 Vývoj obrátky celkových aktiv v letech 2007 – 2012

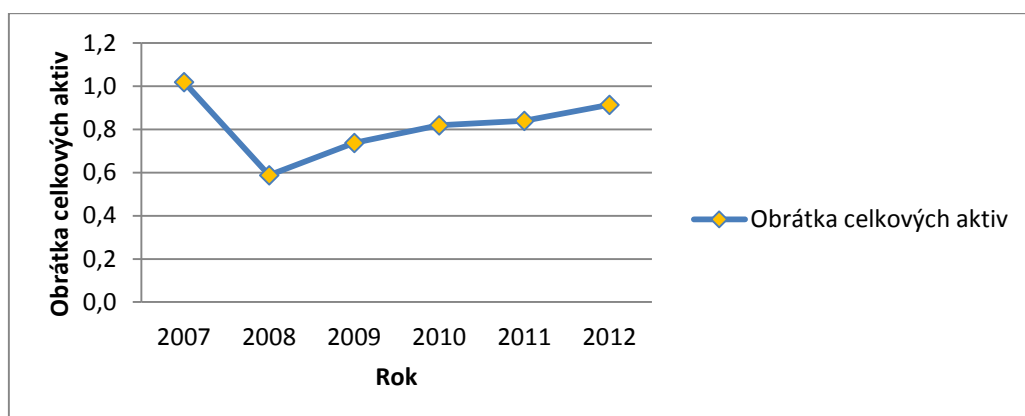
Obrátka celkových aktiv						
OCA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby (tis. Kč)	3 345 331	3 295 728	4 513 253	4 411 754	4 000 053	3 951 817
Aktiva (tis. Kč)	3 281 151	5 602 794	6 125 243	5 386 792	4 760 544	4 323 855
<b>OCA</b>	<b>1,02</b>	<b>0,59</b>	<b>0,74</b>	<b>0,82</b>	<b>0,84</b>	<b>0,91</b>

Ukazatel obrátky celkových aktiv měří obrat využití celkového majetku podniku. Jinak řečeno udává, kolikrát se obrátí celková aktiva za rok v tržby. Ukazatel by měl v čase růst a jeho hodnota by se měla pohybovat na úrovni 1.

V celém sledovaném období se ukazatel pohybuje okolo hodnoty 1, ovšem nejbližší této hodnotě byl v roce 2007, kdy jeho hodnota byla 1,02. Rok následující nebyl z hlediska

tohoto ukazatele neúspěšný. Jeho hodnota se propadla na 0,59, což bylo zapříčiněno zejména růstem aktiv. V roce 2009 vzrostly tržby podniku a současně vzrostla také aktiva. Výsledná hodnota ukazatele v tomto roce dosáhla 0,74, což byl oproti roku 2008 nárůst o 25%. Od roku 2009 do roku 2012 sledujeme rostoucí trend, což lze označit za pozitivní jev. Zatímco tržby se v tomto rozmezí pohybovaly v obdobných hodnotách, aktiva zaznamenala postupný pokles, což zapříčinilo růst tohoto ukazatele a jeho hodnota se zastavila na 0,91, čímž se přiblížila hodnotě 1.

Graf 4.8 Vývoj obrátky celkových aktiv v letech 2007 – 2012



Dle grafu 4.8 nelze označit za pozitivní, období mezi roky 2007 a 2008, kdy by se hodnota ukazatele měla zvyšovat. V tomto období dochází k poklesu, i když rok 2007 byl rok nejúspěšnější, kdy se nejvíce přiblížil hodnotě 1. Jednu z podmínek, tedy rostoucí tendenci ukazatele, podnik splnil mezi roky 2008 – 201, kdy se jeho hodnota přiblížila 1.

### 4.2.3 Doba obratu zásob

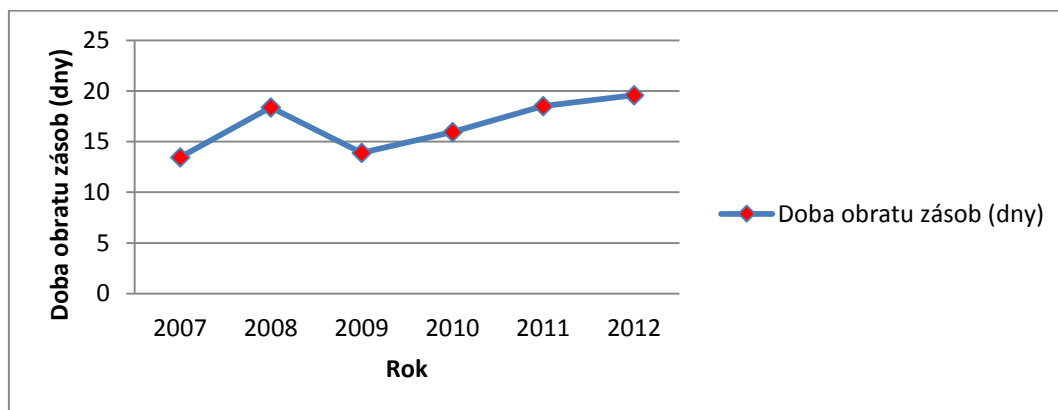
Tab. 4.111 Vývoj doby obratu zásob v letech 2007 – 2012

Doba obratu zásob						
DOZ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby-360	45 063 720	60 653 160	62 785 080	70 438 320	74 037 600	77 452 920
Tržby (tis. Kč)	3 345 331	3 295 728	4 513 253	4 411 754	4 000 053	3 951 817
<b>DOZ (dny)</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>20</b>

U tohoto ukazatele je známo, že čím nižší je jeho hodnota, tím lépe podnik dokáže hospodařit se zásobami. Doba obratu zásob by měla klesat. Ve jmenovateli jsou započítány tržby. Jedná se o tržby z prodeje zboží, položka výkony, tržby z prodeje DM a materiálu, tržby z prodeje cenných papírů a podílů.

Podnik zaznamenal za sledované období kolísavou tendenci. Rok 2007 byl obdobně jako u předešlých ukazatelů aktivity rokem nejúspěšnějším, kdy jeho hodnota dosahovala 13 dnů. Ačkoli by doba obratu zásob měla klesat, podnik zaznamenal v letech 2007 – 2008 nárůst. Tento nárůst byl zapříčiněn zejména nárůstem zásob o 15 585 440 tis. Kč. Lepšího výsledku podnik dosáhl v roce 2009, kdy sice došlo k růstu zásob, ale již ne tak výrazně a současně i k růstu tržeb, konkrétně o 36%. Doba obratu zásob byla v roce 2009 14. Mezi roky 2010 a 2012 docházelo k růstu ukazatele. Tento růst byl zapříčiněn zejména nárůstem zásob, zatímco tržby za sledované období klesaly.

Graf 4.9 Vývoj doby obratu zásob ve dnech 2007 – 2012



Jak je možno vidět na grafu 4.9, vývoj doby obratu zásob v letech 2007 – 2012 zaznamenával vývoj kolísavý. Nejnižší hodnoty dosáhl ukazatel hned v prvním analyzovaném roce, přičemž rok 2009 dosahoval obdobné hodnoty, konkrétně hodnoty 14. Tato hodnota ovšem nebyla za sledované období nejnižší, i když se jí nejvíce přiblížila. Roky 2008, 2011 a 2012 byly naopak roky, kdy se hodnota ukazatele vyšplhala k nejvyšším hodnotám. Tento nárůst byl zapříčiněn zejména položkou zásoby. V roce 2008 byly sice zásoby nižší než v roce 2012, ale v poměru k tržbám obdobné.

#### 4.2.4 Doba obratu pohledávek

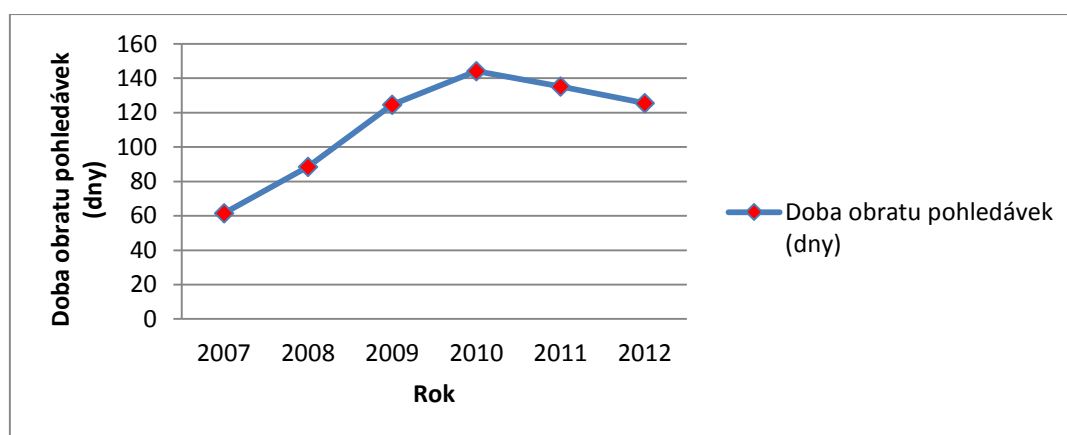
Tab. 4.12 Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2007 – 2012

Doba obratu pohledávek						
DOP	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pohledávky·360	205 757 280	291 844 080	562 521 240	635 787 720	540 842 040	496 064 880
Tržby (tis. Kč)	3 345 331	3 295 728	4 513 253	4 411 754	4 000 053	3 951 817
<b>DOP (dny)</b>	<b>62</b>	<b>89</b>	<b>125</b>	<b>144</b>	<b>135</b>	<b>126</b>

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho podnik inkasuje pohledávky svých odběratelů.

Nejkratší dobu musel podnik čekat v roce 2007, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 62 dní, což lze označit jako velmi střízlivou dobu. Od roku následujícího, tedy roku 2008, se platební morálka odběratelů začala zhoršovat. Nejvyšší hodnota ukazatele byla dosažena v roce 2010, kdy byla aktiva vázána ve formě pohledávek a kdy se výše pohledávek oproti roku 2007 výrazně zvýšila, ale tržby takto výrazného zvýšení nedosáhly. V roce 2011 došlo k poklesu tohoto ukazatele z důvodu poklesu pohledávek, ovšem hodnota 135 dní nelze oproti hodnotě 62 považovat za optimální. Stejně tak, jako v roce 2012, kdy klesly pohledávky, stejně tak jako tržby, ale výsledná hodnota ukazatele doby obratu pohledávek se zastavila na 126 dnech.

Graf 4.10 Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2007 – 2012



Dle grafu 4.10 je možno říci, že platební morálka odběratelů podniku, se postupem času zhoršuje. Z hlediska optima pro podnik, byl rok 2007 rokem příkladným. Doba obratu pohledávek dosáhla nejnižší hodnoty. Rok 2008 byl rokem, který odstartoval růst tohoto ukazatele v dalších dvou letech, tedy do roku 2010. Rok 2011 a 2012 zaznamenal pokles tohoto ukazatele, což lze považovat za kladný trend.

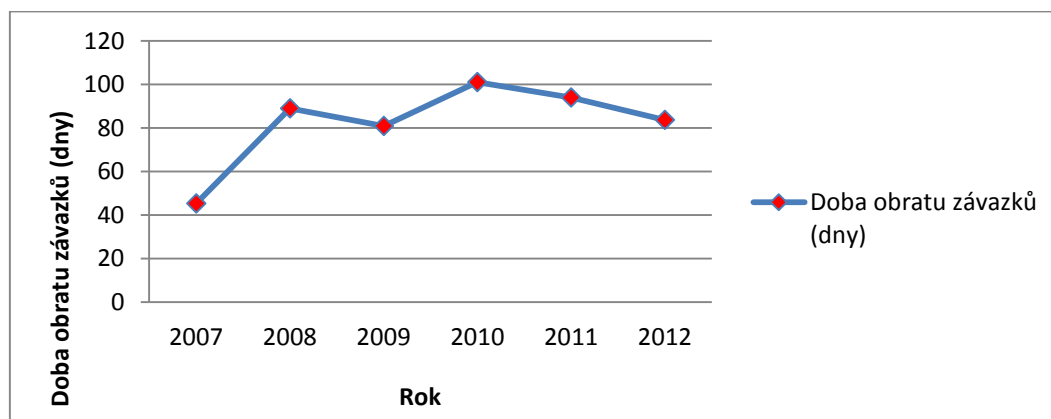
#### 4.2.5 Doba obratu závazků

Tab. 4.13 Vývoj doby obratu závazků v letech 2007 – 2012

Doba obratu závazků						
DOZ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Závazky-360	151 433 640	293 430 240	364 939 200	445 543 200	375 905 160	330 921 360
Tržby (tis. Kč)	3 345 331	3 295 728	4 513 253	4 411 754	4 000 053	3 951 817
<b>DOZ (dny)</b>	<b>45</b>	<b>89</b>	<b>81</b>	<b>101</b>	<b>94</b>	<b>84</b>

Doba obratu závazků vyjadřuje, kolik dní trvá, než podnik uhradí své závazky. Je možno říci, že pro podnik je příznivé, když je doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek. Toto pravidlo je v podniku dodrženo v letech 2007 a 2008. Znamená to tedy, že podnik nemá problémy splácet své závazky vůči obchodním partnerům včas. Naopak období 2009 – 2012 nesplnilo toto pravidlo. Doba obratu závazků byla nižší než doba obratu pohledávek, což mohlo způsobit platební problémy. V případě doby obratu závazků se hovoří o trendu stabilním. Jak však znázorňuje tabulka 4.12 a graf 4.11, vývoj hodnot doby obratu závazků není příliš stabilní, naopak lze označit jako kolísavý. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2010, kdy zároveň dosahoval nejvyšších pohledávek. Nejnižší hodnotu dosahoval ukazatel v roce 2007 stejně jako v případě doby obratu pohledávek.

Graf 4.11 Vývoj doby obratu závazků v letech 2007 – 2012



Graf 4.11 naznačuje, že nelze hovořit o trendu stabilním. Podnik za sledované období zaznamenal trend kolísavý. Pravidlo solventnosti, tedy že doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, podnik nesplňuje ani v jednom ze sledovaných období. Pouze v roce 2008 se doba obratu závazků rovná době obratu pohledávek.

Tab. 4.14 Pravidlo solventnosti v letech 2007 – 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DOZ	45	89	81	101	94	84
DOP	62	89	125	144	135	126
PS	45<62	89=89	81<125	101<144	94<135	84<126

### 4.3 Ukazatele likvidity

Tato kapitola je zaměřena na ukazatele likvidity, analyzované období jsou roky 2007 – 2012. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky.

Tab. 4.15 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2007 – 2012

		Hodnota ukazatele					
Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Celková likvidita</b>	<b>2.19</b>	2,4734	2,6914	2,2310	1,9225	2,0362	2,1510
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>2.20</b>	2,1758	2,4847	2,0590	1,7644	1,8392	1,9170
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>2.21</b>	0,8171	1,4901	0,5176	0,3374	0,4004	0,4179

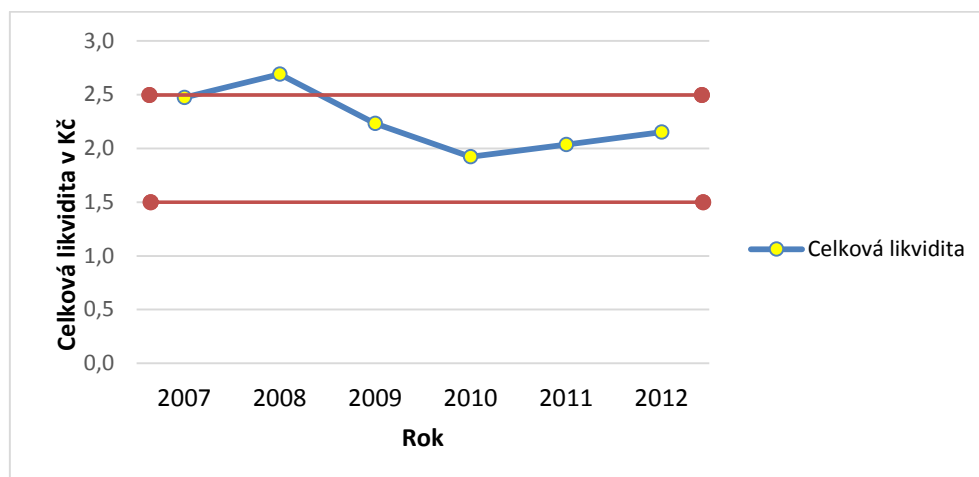
#### 4.3.1 Celková likvidita

Tab. 4.16 Vývoj celkové likvidity v letech 2007 – 2012

Celková likvidita						
CL	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OA	1 040 432	2 193 747	2 261 623	2 379 346	2 126 134	1 977 275
KZ	420 649	815 084	1 013 720	1 237 620	1 044 181	919 226
<b>CL (Kč)</b>	<b>2,4734</b>	<b>2,6914</b>	<b>2,2310</b>	<b>1,9225</b>	<b>2,0362</b>	<b>2,1510</b>

Ukazatel celkové likvidity udává, kolika Kč oběžných aktiv je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků. Dluhošová (2010) tvrdí, že optimální hodnota ukazatele celkové likvidity by měla být v rozmezí 1,5 – 2,5. Analyzovaný podnik tomuto optimu nepodléhá ve všech sledovaných obdobích, výjimku tvoří rok 2008, kdy se jeho hodnota dostala na 2,7. Celková likvidita měla kolísavý charakter, i když tyto výkyvy nebyly příliš patrné. Výjimkou je rok 2010, kdy se hodnota celkové likvidity dostala pod hranici 2. Růst ukazatele v roce 2008 zapříčinil především růst oběžných aktiv i krátkodobých závazků, kdy obě tyto položky vzrostly o více než dvojnásobek. V roce 2009 se jeho hodnota snížila, přestože obě položky ovlivňující tento ukazatel, vzrostly. V roce 2010 ukazatel dosahoval nejnižší hodnoty, přesto se stále udržuje v hodnotách optima. V následujícím roce, v roce 2011, hodnota celkové likvidity přesáhla hranici 2, stejně tak jako v roce 2012.

Graf 4.12 Vývoj celkové likvidity v letech 2007 – 2012



Z grafu 4.12 je možno poznat, že hodnota ukazatele v roce 2008 přesáhla požadované optimum, tedy hodnotu 2,5. V tomto ohledu může podnik říci, že se jeho výsledné hodnoty celkové likvidity držely v požadovaném rozmezí a je tedy z tohoto pohledu úspěšný.

### 4.3.2 Pohotová likvidita

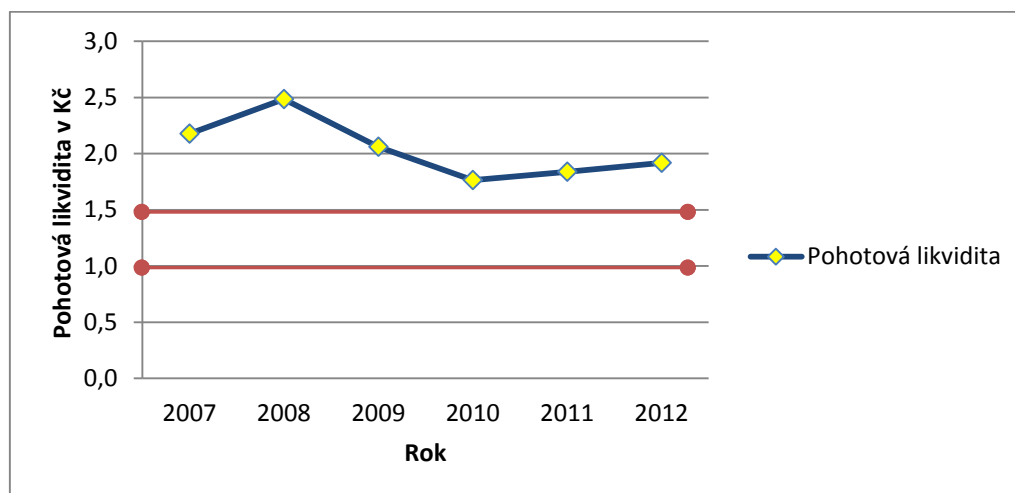
Tab. 4.17 Vývoj pohotové likvidity v letech 2007 – 2012

Pohotová likvidita						
PL	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OA-zásoby	915 255	2 025 266	2 087 220	2 183 684	1 920 474	1 762 128
KZ	420 649	815 084	1 013 720	1 237 620	1 044 181	919 226
<b>PL (Kč)</b>	<b>2,1758</b>	<b>2,4847</b>	<b>2,0590</b>	<b>1,7644</b>	<b>1,8392</b>	<b>1,9170</b>

U pohotové likvidity je krátkodobý majetek očištěn od zásob, v úvahu se berou jen pohotové peněžní prostředky a pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. V tomto případě nebylo těchto hodnot dosaženo ani v jednom ze sledovaných období. Nejvyšší a tedy nejméně optimální hodnoty bylo dosaženo v roce 2009. Tato hodnota byla dosažena v důsledku souměrně vysokých hodnot položek krátkodobých závazků i oběžných aktiv očištěných o zásoby. Naopak nejnižší hodnoty a tedy hodnoty nejvíce se přibližující optimu, bylo dosaženo v roce 2010. Tato hodnota byla ovlivněna dosažením zvýšení položky krátkodobých závazků na své maximum za sledovaná období a zároveň udržení položky oběžných aktiv na vysoké úrovni.



Graf 4.13 Vývoj pohotové likvidity v letech 2007 – 2012



Z grafu 4.13 je možno rozpoznat, že hodnota ukazatele pohotové likvidity mezi roky 2007 – 2008 vzrostla. Tento růst byl zapříčiněn významným nárůstem obou položek, které tento ukazatel ovlivňují. Mezi roky 2008 a 2010 došlo k postupnému poklesu hodnoty ukazatele. Tento vývoj je možno přisoudit k výraznějším změnám u krátkodobých závazků, zatímco oběžná aktiva očištěná o zásoby zůstávala přibližně neměnná. Z pohledu doporučeného optima byl rok 2010 rokem nejúspěšnějším. V roce 2011 a 2012 došlo k mírnému nárůstu ukazatele pohotové likvidity a tedy k odchýlení od doporučených hodnot.

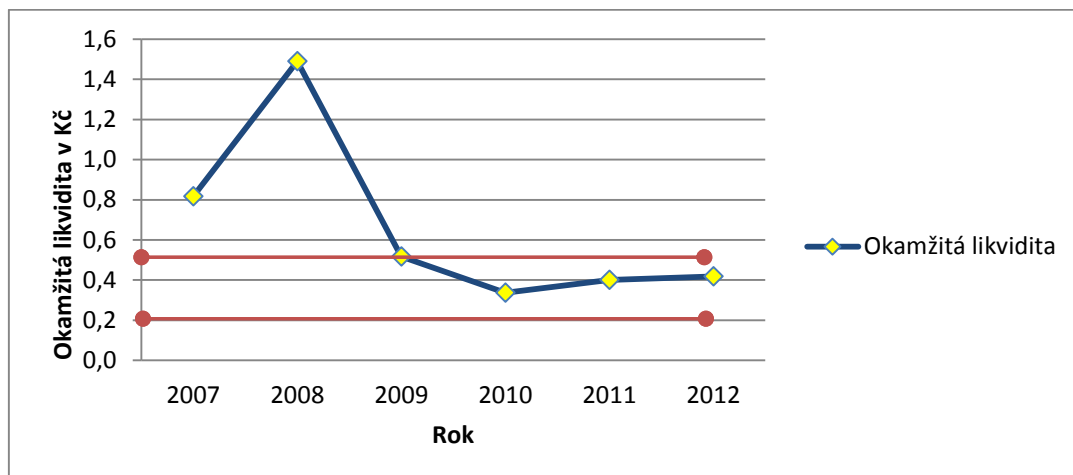
### 4.3.3 Okamžitá likvidita

Tab. 4.18 Vývoj okamžité likvidity v letech 2007 – 2012

Okamžitá likvidita						
OL	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PPP	343 707	1 214 588	524 661	417 607	418 135	384 170
KZ	420 649	815 084	1 013 720	1 237 620	1 044 181	919 226
<b>OL (Kč)</b>	<b>0,8171</b>	<b>1,4901</b>	<b>0,5176</b>	<b>0,3374</b>	<b>0,4004</b>	<b>0,4179</b>

Okamžitá likvidita vyjadřuje a tedy měří schopnost podniku dostat svým právě splatným závazkům. Činí-li hodnota ukazatele okamžité likvidity alespoň 0,2, je likvidita podniku zajištěna. Trend ukazatele okamžité likvidity by měl být rostoucí a za optimum se považují hodnoty v rozmezí 0,2 – 0,5. Tomuto optimu se podnik nejvíce přiblížil v roce 2010. Z výsledných hodnot je možno říci, že okamžitá likvidita je zajištěna ve všech obdobích, za která byl podnik zkoumán. Dle grafu 4.14 ukazatel oběžné likvidity dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2008 a nejnižší v roce 2010.

Graf 4.14 Vývoj okamžité likvidity v roce 2007 – 2012



Graf 4.14 naznačuje vývoj okamžité likvidity podniku, kdy je možno vyčíst, že k nejvyššímu růstu došlo mezi roky 2007 až 2008. Tento růst byl zapříčiněn zejména růstem pohotových peněžních prostředků, které vyrostly o více než trojnásobek své původní hodnoty. Mezi těmito roky došlo také k růstu krátkodobých závazků, ne ale tak výrazně, jako u položky PPP.

Mezi roky 2008 – 2010 dochází k poklesu hodnoty ukazatele, což je zapříčiněno poklesem položek pohotových peněžních prostředků a zároveň růstem položek krátkodobých závazků. Rok 2011 oproti roku 2010 je rokem, který zaznamenal nárůst hodnoty ukazatele okamžité likvidity. Tento nárůst, jak je také patrné z grafu, nebyl nikterak patrný. Jedná se pouze o nepatrný nárůst oproti roku 2010. V roce 2012 oproti roku 2011 podnik zaznamenal mírný pokles ukazatele, zejména díky poklesu pohotových peněžních prostředků. Z celkového pohledu je možno konstatovat, že okamžitá likvidita podniku je zajištěna ve všech analyzovaných letech.

## 4.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V této kapitole je provedena analýza finanční stability a zadluženosti pomocí vybraných ukazatelů za období mezi roky 2007 – 2012. Hodnoty ukazatelů za sledovaná období jsou uvedeny v Tab. 4.19.

Tab. 4.19 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2007 – 2012

Ukazatel	Vzorec	Hodnota ukazatele					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012
<i>Podíl vlastního kapitálu na aktivech %</i>	<b>2.24</b>	78,8564	47,7377	45,1980	40,8329	43,1199	42,1093
<i>Stupeň krytí stálých aktiv %</i>	<b>2.25</b>	128,35	194,78	137,54	139,85	143,62	147,13
<i>Majetkový koeficient</i>	<b>2.26</b>	1,2681	2,0948	2,2125	2,4490	2,3191	2,1569
<i>Celková zadluženost %</i>	<b>2.27</b>	20,7775	52,0175	54,4639	59,1005	56,8568	53,6379
<i>Úrokové krytí</i>	<b>2.7</b>	248,1603	7,1396	-1,3989	0,1154	-0,7033	-0,7675
<i>Ziskový účinek finanční páky</i>	<b>2.14</b>	1,2630	1,8014	3,7941	-18,7746	5,6165	4,9672

### 4.4.1 Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tab. 4.20 Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech v letech 2007 - 2012

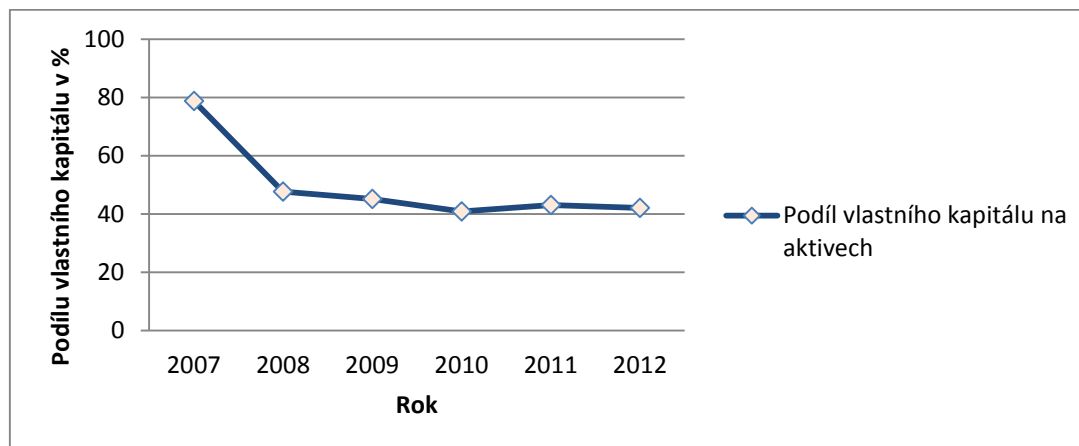
Podíl vlastního kapitálu na aktivech						
PVKA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
VK	2 587 398	2 674 645	2 768 489	2 199 582	2 052 740	2 004 632
Aktiva	3 281 151	5 602 794	6 125 243	5 386 792	4 760 544	4 323 855
<b>PVKA v %</b>	<b>78,8564</b>	<b>47,7377</b>	<b>45,1980</b>	<b>40,8329</b>	<b>43,1199</b>	<b>42,1093</b>

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje schopnost podniku krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase růst. Tento požadavek nebyl u analyzovaného podniku splněn, s výjimkou období mezi roky 2010 a 2011.

Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce prvním, tedy v roce 2007. Tento značný rozdíl oproti rokům dalším, byl způsoben nízkou hodnotou položek aktiv. Výrazně nižší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2008, kdy byla aktiva navýšena o 2 321 643 tis. Kč. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu ukazatele, neboť aktiva byla opět navýšena, tentokrát ne však tak výrazně. Rok 2010 byl z pohledu tohoto ukazatele rokem nejnižším, kdy poměr vlastního kapitálu a aktiv dosáhl hodnoty 40,83%. Mezi roky 2010 a 2011 došlo ke splnění požadavku růstu, kdy hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech vzrostla z 40,83% na 43,12%. V roce

2012 došlo opět ke snížení ukazatele, což bylo zapříčiněno zejména poklesem aktiv. Snížení ukazatele v roce 2012 nebyl oproti roku 2011 tak výrazný, zastavil se na hodnotě 42,11%.

Graf 4.15 Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech v letech 2007 – 2012



Dle grafu 4.15 je patrné, že hodnota ukazatele v roce 2007 je výrazně vyšší než v letech dalších. Tento rozdíl byl zapříčiněn zejména odlišnou strukturou položek aktiv v roce 2007 oproti období 2008 – 2012.

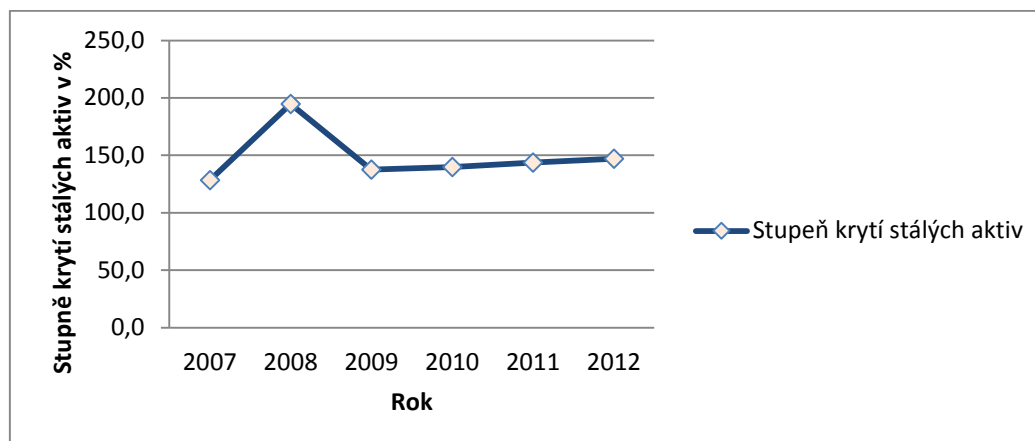
#### 4.4.2 Stupeň krytí stálých aktiv

Tab. 4.21 Vývoj stupně krytí stálých aktiv v letech 2007 - 2012

Stupeň krytí stálých aktiv						
SKSA	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dl. kapitál	2 848 491	4 773 993	5 090 818	4 145 585	3 715 252	3 404 629
SA	2 219 349	2 451 019	3 701 437	2 964 361	2 586 895	2 313 957
<b>SKSA (%)</b>	<b>128,35</b>	<b>194,78</b>	<b>137,54</b>	<b>139,85</b>	<b>143,62</b>	<b>147,13</b>

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv vyjadřuje, v jaké míře jsou dlouhodobými zdroji kryta stálá aktiva. Ukazatel by měl v čase růst a měl by dosahovat hodnoty alespoň 100%, což znamená, že veškerá stálá aktiva jsou pokryta dlouhodobým kapitálem. Ukazatel má hodnotu větší než 100% ve všech letech, ve kterých byl podnik analyzován. Je tedy možno říci, že podnik v letech 2007 – 2012 kryje stálá aktiva dlouhodobými zdroji a je tedy tato podmínka splněna.

Graf 4.16 Vývoj stupně krytí stálých aktiv v letech 2007 – 2012



Základní požadavek ukazatele stupně krytí stálých aktiv naznačuje, že by jeho hodnota měla v čase růst. Dle grafu 4.16 je možno konstatovat, že nejvýznamnějšího a nejstrmějšího růstu bylo dosaženo v letech 2007 – 2008. Tento strmý růst byl zapříčiněn zejména růstem položek dlouhodobého kapitálu, který zaznamenal růst o 1 925 502 tis. Kč. Období mezi roky 2008 – 2009 bylo obdobím poklesu. Mezi roky 2009 – 2012 podnik zaznamenal mírný nárůst hodnoty ukazatele stupně krytí stálých aktiv.

#### 4.4.3 Majetkový koeficient

Tab. 4.22 Vývoj majetkového koeficientu v letech 2007 – 2012

Majetkový koeficient						
MK	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva	3 281 151	5 602 794	6 125 243	5 386 792	4 760 544	4 323 855
VK	2 587 398	2 674 645	2 768 489	2 199 582	2 052 740	2 004 632
<b>MK (Kč)</b>	<b>1,2681</b>	<b>2,0948</b>	<b>2,2125</b>	<b>2,4490</b>	<b>2,3191</b>	<b>2,1569</b>

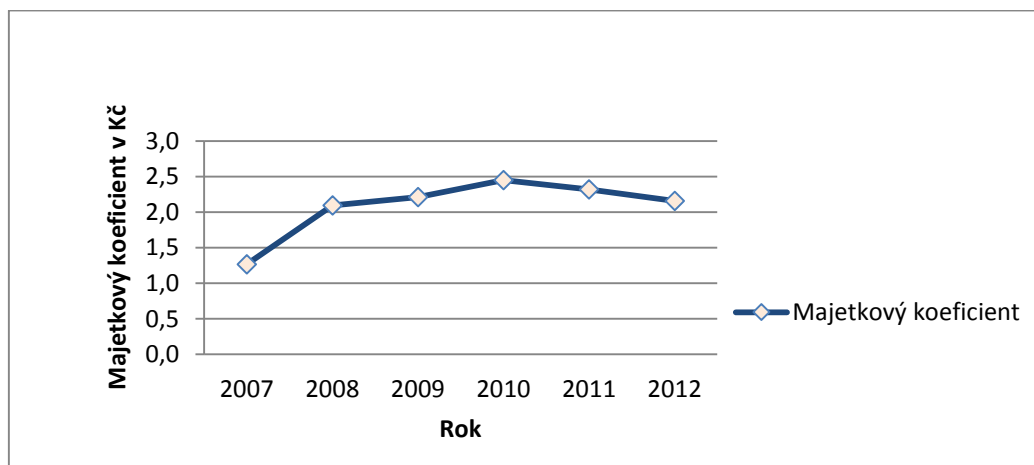
Ukazatel majetkového koeficientu neboli finanční páka říká, jaká část majetku je financována cizím kapitálem. Jinak řečeno, kolik Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota koeficientu má být vyšší než 1, což podnik splnil ve všech ze sledovaných období. Dále by měl mít stabilní trend. S majetkovým koeficientem souvisí taktéž ziskový účinek finanční páky. Ten říká, zda je při dané zadluženosti rentabilita vlastního kapitálu ovlivňována pozitivně. Jak lze vidět v Tab. 4.23, hodnota ukazatele ziskového účinku finanční páky v letech 2007 – 2009 a 2011 – 2012 překročila hodnotu 1, což znamená, že užití cizích zdrojů zvyšuje hodnotu rentability vlastního kapitálu, přestože je ROE mezi roky 2009 – 2012 záporný. Pouze v roce 2010 hodnota ukazatele nepřekročila hodnotu 1, dostala se dokonce do záporných

hodnot. Tento rozdíl oproti všem ostatním obdobím byl zapříčiněn tím, že hodnota EBT byla záporná, zatímco hodnota EBIT záporná nebyla. Skutečnost, že hodnota v roce 2010 nebyla větší než 1, znamená, že užití cizích zdrojů hodnotu rentability vlastního kapitálu snižuje.

Tab. 4.23 Ziskový účinek finanční páky v letech 2007 - 2012

Ziskový účinek finanční páky						
ZUFP	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBT/EBIT	0,9960	0,8599	1,7149	-7,6662	2,4218	2,3029
A/VK	1,2681	2,0948	2,2125	2,4490	2,3191	2,1569
<b>ZUFP</b>	<b>1,2630</b>	<b>1,8014</b>	<b>3,7941</b>	<b>-18,7746</b>	<b>5,6165</b>	<b>4,9672</b>

Graf 4.17 Vývoj majetkového koeficientu v letech 2007 – 2012



Majetkový koeficient by měl mít stabilní trend, což v případě analyzovaného podniku zcela neplatí. Dle grafu 4.17 došlo v letech 2007 – 2008 k výraznějšímu nárůstu. Tento nárůst byl způsoben zejména nárůstem položek aktiv. Období mezi roky 2008 – 2012 je možno označit za období mírného kolísání. Toto období dosáhlo svého maxima v roce 2010, ale následující roky 2011 a 2012 vykazovaly opět hodnotu nižší.

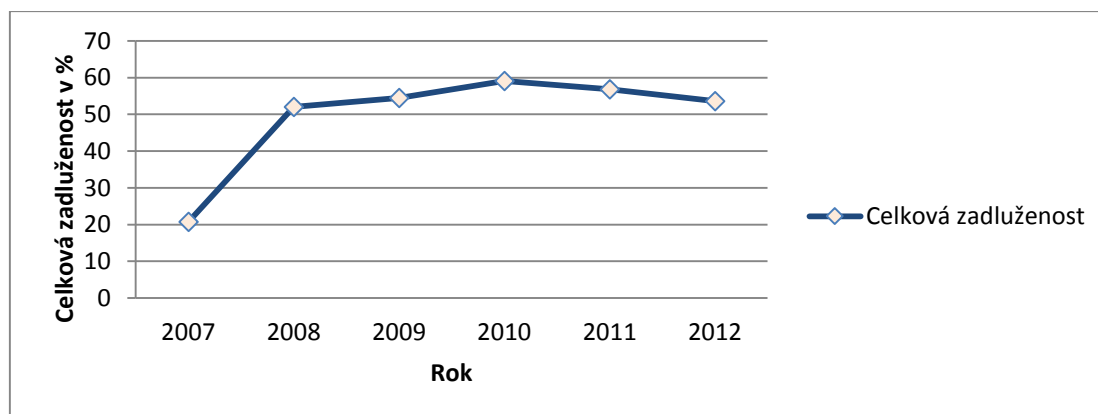
#### 4.4.4 Celková zadluženost

Tab. 4.24 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007 – 2012

Celková zadluženost						
CZ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CK	681 742	2 914 432	3 336 049	3 183 623	2 706 693	2 319 223
Aktiva	3 281 151	5 602 794	6 125 243	5 386 792	4 760 544	4 323 855
<b>CZ (%)</b>	<b>20,7775</b>	<b>52,0175</b>	<b>54,4639</b>	<b>59,1005</b>	<b>56,8568</b>	<b>53,6379</b>

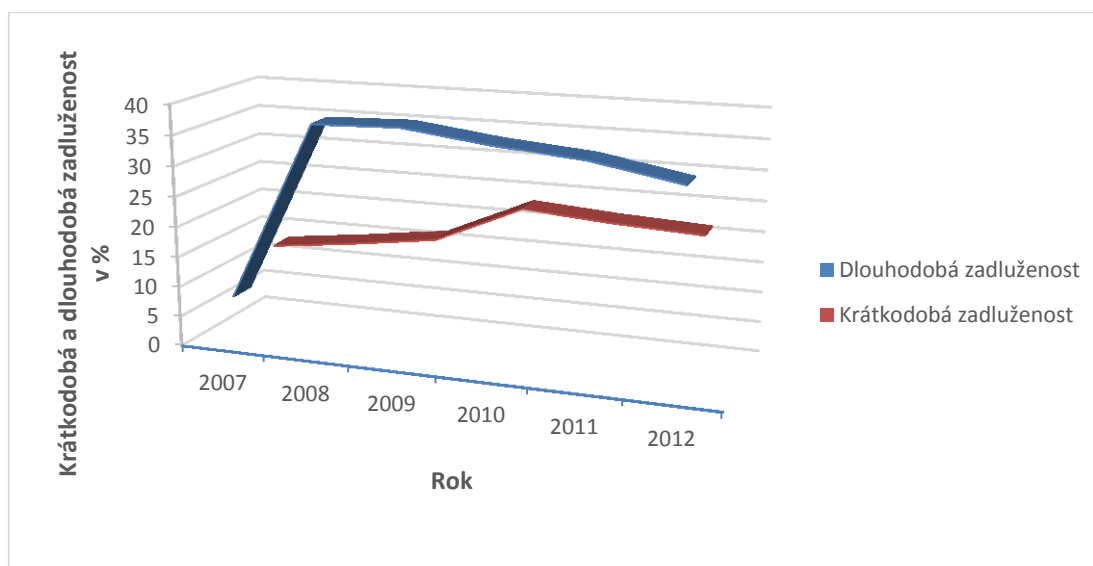
Ukazatel celkové zadluženosti přináší informace o velikosti podílu cizího kapitálu na celkových aktivech. V případě, kdy je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 50%, vyjadřuje vyšší zadluženost a především vyšší riziko věřitelů. Mimo rok 2007 ukazatel nabývá vysokých hodnot, konkrétně je překročena hranice 50%. Z toho lze vyvodit závěr, že podnik byl v těchto letech z větší části závislý na cizích zdrojích.

Graf 4.18 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007 – 2012



Hodnota ukazatele by měla v čase postupně klesat. Dle grafu 4.18 tato podmínka splněna není, s výjimkou období mezi roky 2010 – 2012, které zaznamenalo mírný pokles. V roce 2007 – 2008 hodnota ukazatele intenzivně vzrostla. Tento nárůst byl zapříčiněn zejména významným nárůstem cizího kapitálu, konkrétně položka bankovní úvěry dlouhodobé zaznamenala znatelný nárůst. Zatímco společnost v roce 2007 nedisponovala žádnými dlouhodobými úvěry, v roce 2008 jich bylo v peněžním vyjádření 1 867 002 tis. Kč. Položky aktiv zaznamenaly také znatelný růst, ne ovšem tak patrný. Mezi roky 2008 – 2010 se strmý nárůst hodnoty ukazatele zastavil, přesto růst zaznamenal. Tento růst byl zapříčiněn mírnými změnami v obou dílčích položkách ukazatele.

Tab. 4.19 Vývoj krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti v letech 2007 – 2012



V tab. 4.19 je vidět vývoj analytických ukazatelů krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti, která má na společnost také podstatný vliv. Znatelný rozdíl ve vývoji je znát zejména mezi roky 2007 – 2008. Společnost v roce 2007 nevykazovala žádné dlouhodobé bankovní úvěry, ale v roce 2008 společnost využívala dlouhodobé bankovní úvěry ve výši 1 867 002 tis. Kč. Mezi tímto obdobím společnost nevyužívala žádné krátkodobé úvěry, ale krátkodobé závazky se zvýšily o 394 435 tis. Kč, přičemž toto zvýšení bylo zapříčiněno zejména zvýšením položky závazky z obchodních vztahů o 175 512 tis. Kč. Dlouhodobá zadluženost se mezi roky 2008 – 2009 ustálila, rozdíl byl velmi malý, dlouhodobá zadluženost v roce 2009 byla oproti roku 2008 zvýšená o 0,44 procentních bodů. V tomto období nebyl znatelnější rozdíl ani u krátkodobé zadluženosti, která se zvýšila oproti roku 2008 o 2 procentní body. Zatímco se dlouhodobá zadluženost začala od roku 2009 mírně snižovat, krátkodobá zadluženost se mezi roky 2009 a 2010 zvýšila. V tomto období se jedna snížila celková aktiva, ale hlavně došlo k navýšení v krátkodobého cizího kapitálu. Na jeho zvýšení měly největší vliv krátkodobé bankovní úvěry. Společnost za dosavadní zkoumané období krátkodobých bankovních úvěrů nevyužívala, až do roku 2010, kdy se jejich hodnota rovnala 247 322 tis. Kč. Krátkodobá zadluženost se začala od roku snižovat, obdobně jako zadluženost dlouhodobá. Ani jedna z těchto zadlužeností však nezaznamenala strmější snížení, dalo by se tedy předpokládat, že se vyvíjela obdobně.



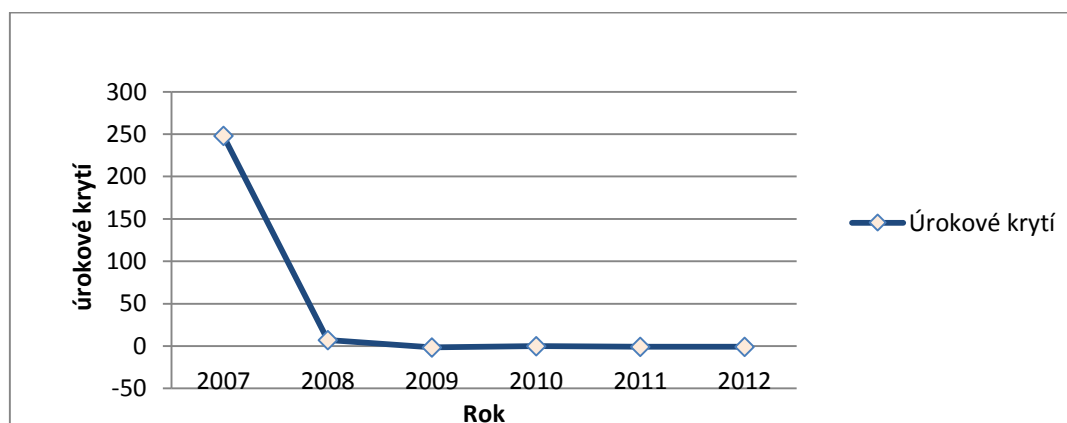
#### 4.4.5 Úrokové krytí

Tab. 4.25 Vývoj úrokového krytí v letech 2007 – 2012

Úrokové krytí						
ÚK	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	255 357	193 582	-119 612	6 480	-34 720	-30 998
Úroky	1 029	27 114	85 506	56 157	49 366	40 388
<b>ÚK</b>	<b>248,1603</b>	<b>7,1396</b>	<b>-1,3989</b>	<b>0,1154</b>	<b>-0,7033</b>	<b>-0,7675</b>

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. Za pozitivní se považuje růst tohoto ukazatele v čase a jeho hodnota by měla převyšovat hodnotu 1. Velmi vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí podnik dosáhl v roce 2007. Tento rok byl rokem, kdy podnik dosáhl nejvyššího provozního zisku a zároveň měl nejnižší nákladové úroky. Podnik splnil pravidlo převýšení hodnoty 1 také v roce 2008. Jeho provozní zisk sice klesl, ale podnik byl také více zatížen nákladovými úroky. Z tohoto pohledu podnik dosáhl ideální hodnoty ukazatele a to hodnoty 7,14. Rok 2009 byl z pohledu podniku kritický. Do jisté míry byl provozní zisk ovlivněn celosvětovou hospodářskou krizí, kdy jeho hodnota dosahovala záporných hodnot. Podnik byl také zatížen většími nákladovými úroky, než bylo zvykem v předchozích letech a také nejvyššími nákladovými úroky za celé analyzované období. Rok 2010 byl z hlediska hodnoty ukazatele úrokového krytí rokem pozitivním. Oproti předchozímu roku podnik dosáhl provozního zisku a také úrokové náklady se podařilo snížit až o 30%. Roky 2011 a 2012 byly opět z pohledu ukazatele neúspěšné. Podnik opět nedokázal dosáhnout provozního zisku a výsledná hodnota úrokového krytí se tedy dostala do záporných hodnot.

Graf 4.20 Vývoj úrokového krytí v letech 2007 – 2012



Dle grafu 4.20 je možno usuzovat, že podnik nedosáhl na optimální požadavek a to ten, že by hodnota ukazatele měla v čase růst. Naopak, podnik zaznamenal ve sledovaném

období prudký pokles a v letech 2009, 2011 a 2012 dosahoval hodnot v záporných číslech. V roce 2010 sice podnik zaznamenal kladné hodnoty, přesto se ale nedostal přes hodnotu 1, která je taktéž jedním ze základních požadavků optimální hodnoty ukazatele.

#### 4.5 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

V této kapitole bude proveden rozklad vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele. Pyramidový rozklad vrcholového ukazatele umožňuje kvantifikovat a identifikovat vlivy dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Analýza odchylek bude provedena pomocí funkcionální metody pro první a druhou úroveň rozkladu. První úroveň rozkladu bude představovat rentabilitu tržeb (EAT/T), obrátku aktiv (T/A) a finanční páku (A/VK). Druhá úroveň se bude skládat z ukazatelů daňové redukce (EAT/EBT), úrokové redukce (EBT/EBIT) a provozní rentability tržeb (EBIT/T). Vstupní údaje pro výpočet vybraných metod jsou zobrazeny v Tab. 4.25 a absolutní změny ukazatele ROE a ROS znázorňuje Tab. 4.26.

Tab. 4.26 Vstupní údaje (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>EAT</b>	230 452	115 423	-200 160	-13 198	-73 246	-51 327
<b>Tržby</b>	3 345 331	3 295 728	4 513 253	4 411 754	4 000 053	3 951 817
<b>Aktiva</b>	3 281 151	5 602 794	6 125 243	5 386 792	4 760 544	4 323 855
<b>VK</b>	2 587 398	2 674 645	2 768 489	2 199 582	2 052 740	2 004 632
<b>EBT</b>	254 328	166 468	-205 118	-49 677	-84 086	-71 386
<b>EBIT</b>	255 357	193 582	-119 612	6 480	-34 720	-30 998

Tab. 4.27 Absolutní změny ROE a ROS v letech 2007 – 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ROE</b>	8,9067	4,3155	-7,2299	-0,6000	-3,5682	-2,5604
<b>Δ ROE</b>	–	-4,59	-11,55	6,63	-2,97	1,01
<b>ROS</b>	6,8888	3,5022	-4,4349	-0,2992	-1,8311	-1,2988
<b>Δ ROS</b>	–	-3,39	-7,94	4,14	-1,53	0,53

### 4.5.1 Metoda funkcionální

Funkcionální metoda je metodou, prostřednictvím které byl proveden rozklad rentability vlastního kapitálu. Výpočty, podle nichž se pracovalo, byly vypracovány dle vzorce (2.35).

Tab. 4.28 Analýza odchylek ROE v letech 2007 – 2008 (funkcionální metoda)

1. úroveň rozkladu (2007 – 2008)							
		$a_0$ (2007)	$a_1$ (2008)	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/T	0,0689	0,0350	-0,0339	-0,4916	-4,48	1
$A_2$	T/A	1,0196	0,5882	-0,4313	-0,4231	-3,67	2
$A_3$	A/VK	1,2681	2,0948	0,8267	0,6519	3,55	3
$\Delta ROE$						<b>-4,59</b>	
2. úroveň rozkladu (2007 – 2008)							
		$a_0$ (2007)	$a_1$ (2008)	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta EAT/T_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/EBT	0,9061	0,6934	-0,2128	-0,2348	-1,34	1
$A_2$	EBT/EBIT	0,9960	0,8599	-0,1360	-0,1366	-0,74	3
$A_3$	EBIT/T	0,0763	0,0587	-0,0176	-0,2305	-1,31	2
$\Delta EAT/T$						<b>-3,39</b>	

Dle Tab. 4.28 měl na pokles ukazatele ROE nejvyšší vliv ukazatel rentability tržeb, který způsobil pokles ukazatele o 4,48%. Druhým negativním vlivem lze označit vliv ukazatele obrátky aktiv, která způsobila pokles o 3,67%. Třetí z dílčích ukazatelů, působil jako jediný vlivem pozitivním. Tento vliv ale nebyl tak razantní, aby významně ovlivnil celkový vliv na vrcholový ukazatel ROE. U druhé úrovně rozkladu působila nejvýznamněji na vrcholový ukazatel daňová redukce. Tento vliv byl u této úrovně největší. Všechny tři dílčí ukazatele působily negativně a ovlivnily tak meziroční pokles ROS o 3,38%.

Tab. 4.29 Analýza odchylek ROE v letech 2008 – 2009 (funkcionální metoda)

1. úroveň rozkladu (2008 – 2009)							
		$a_0$ (2008)	$a_1$ (2009)	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/T	0,0350	-0,0443	-0,0794	-2,2663	-11,34	1
$A_2$	T/A	0,5882	0,7368	0,1486	0,2526	-0,16	2
$A_3$	A/VK	2,0948	2,2125	0,1177	0,0562	-0,05	3
$\Delta ROE$						<b>-11,55</b>	
2. úroveň rozkladu (2008 – 2009)							
		$a_0$ (2008)	$a_1$ (2009)	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta EAT/T_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/EBT	0,6934	0,9758	0,2825	0,4074	0,41	2
$A_2$	EBT/EBIT	0,8599	1,7149	0,8549	0,9942	0,98	3
$A_3$	EBIT/T	0,0587	-0,0265	-0,0852	-1,4512	-9,33	1
$\Delta EAT/T$						<b>-7,94</b>	

Dle Tab. 4.29 vrcholový ukazatel meziročně klesl o 11,55%. Na tento fakt měl při první úrovni rozkladu nejvýznamnější a současně negativní vliv ukazatel rentability tržeb, jejichž vliv byl vyčíslen na 11,34%, což bylo způsobeno zejména nižšími tržbami a ziskem. Na této skutečnosti se podepsala zejména probíhající celosvětová krize. Nejmenší pokles byl zaznamenán u ukazatele finanční páky. Vliv dílčího ukazatele obrátky aktiv byl také negativní a podobně jako u finanční páky nebyl tak významný, konkrétně 0,16%. U druhé úrovně rozkladu došlo také k meziročnímu poklesu ukazatele ROS, konkrétně o 7,94%. Na této skutečnosti se podílel zejména ukazatel provozní rentability tržeb, jehož vliv byl negativní, jako jediný ze tří dílčích ukazatelů. Přestože zbývající dva ukazatele vykazují meziroční růst, tato skutečnost nestačí na meziroční růst ukazatele ROS. Důvodem toho je fakt, že růst ukazatele daňové redukce byl pouze o 0,41% a růst ukazatele úrokové redukce o 0,98%. Při poklesu provozní rentability tržeb, byl v konečném součtu zaznamenán meziroční pokles ukazatele ROS o 7,94%.

Tab. 4.30 Analýza odchylek ROE v letech 2009 – 2010 (funkcionální metoda)

1. úroveň rozkladu (2009 – 2010)							
		$a_0(2009)$	$a_1(2010)$	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/T	-0,0443	-0,0030	0,0414	-0,9325	7,51	1
$A_2$	T/A	0,7368	0,8190	0,0822	0,1115	-0,45	3
$A_3$	A/VK	2,2125	2,4490	0,2365	0,1069	-0,43	2
$\Delta ROE$						<b>6,63</b>	
2. úroveň rozkladu (2009 – 2010)							
		$a_0(2009)$	$a_1(2010)$	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta EAT/T_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/EBT	0,9758	0,2657	-0,7102	-0,7277	-1,09	2
$A_2$	EBT/EBIT	1,7149	-7,6662	-9,3811	-5,4705	8,84	1
$A_3$	EBIT/T	-0,0265	0,0015	0,0280	-1,0554	-3,61	3
$\Delta EAT/T$						<b>4,14</b>	

Na rozdíl od předchozího období, se v tomto období vrcholový ukazatel ROE dočkal meziročního růstu. Dle Tab. 4.30 k této skutečnosti došlo zejména díky ukazatele rentability tržeb, která dosáhla růstu o 7,51%. Na toto zvýšení neměly podstatný vliv zbylé dva dílčí ukazatele, přestože jejich vliv byl negativní. Tento vliv ani u jednoho z ukazatelů nepřekročil 1%, konkrétně byl vyčíslen na 0,45% a 0,43%. Na druhé úrovni rozkladu, byl hlavní rozdíl zaznamenán u dílčího ukazatele daňové redukce. U této metody ukazatel úrokové redukce vzrostl o 8,84% a provozní rentability tržeb klesl o 3,61%.

Tab. 4.31 Analýza odchylek ROE v letech 2010 – 2011 (funkcionální metoda)

1. úroveň rozkladu (2010 – 2011)							
		$a_0(2010)$	$a_1(2011)$	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/T	-0,0030	-0,0183	-0,0153	5,1210	-3,03	1
$A_2$	T/A	0,8190	0,8403	0,0213	0,0260	-0,05	2
$A_3$	A/VK	2,4490	2,3191	-0,1299	-0,0530	0,12	3
$\Delta ROE$						<b>-2,97</b>	
2. úroveň rozkladu (2010 – 2011)							
		$a_0(2010)$	$a_1(2011)$	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta EAT/T_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/EBT	0,2657	0,8711	0,6054	2,2787	0,06	2
$A_2$	EBT/EBIT	-7,6662	2,4218	10,0880	-1,3159	-2,58	1
$A_3$	EBIT/T	0,0015	-0,0087	-0,0101	-6,9095	1,00	3
$\Delta EAT/T$						<b>-1,53</b>	

Z Tab. 4.31, že v tomto období ovlivnila vrcholový ukazatel ROE nejvíce a také negativně ukazatel rentability tržeb. Tento dílčí ukazatel společně s ostatními dílčími ukazateli způsobil meziroční pokles ROE o 2,97%. Ukazatel finanční páky jako jediný působil pozitivně, přesto byl výsledný efekt negativní. V případě druhé úrovně rozkladu hovoříme o negativním vlivu ukazatele úrokové redukce, která způsobil pokles ukazatele ROS o 1,53%. Ukazatel daňové redukce a provozní rentability tržeb působily pozitivně, přesto výslednému poklesu nezabránily. U této metody měl největší vliv na vrcholový ukazatel provozní rentabilita tržeb.

Tab. 4.32 Analýza odchylek ROE v letech 2011 – 2012 (funkcionální metoda)

1. úroveň rozkladu							
		$a_0(2011)$	$a_1(2012)$	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/T	-0,0183	-0,0130	0,0053	-0,2907	1,04	1
$A_2$	T/A	0,8403	0,9140	0,0737	0,0877	-0,26	3
$A_3$	A/VK	2,3191	2,1569	-0,1622	-0,0699	0,22	2
$\Delta ROE$						<b>1,01</b>	
2. úroveň rozkladu							
		$a_0(2011)$	$a_1(2012)$	$\Delta a$	$R_{ai}$	$\Delta EAT/T_{ai} \%$	pořadí
$A_1$	EAT/EBT	0,8711	0,7190	-0,1521	-0,1746	0,30	1
$A_2$	EBT/EBIT	2,4218	2,3029	-0,1189	-0,0491	0,08	3
$A_3$	EBIT/T	-0,0087	-0,0078	0,0008	-0,0963	0,16	2
$\Delta EAT/T$						<b>0,53</b>	

Dle Tab. 4.32, na první úrovni rozkladu, působí na vrcholový ukazatel nejvíce rentabilita tržeb, konkrétně se zvýšila o 1,04. Přestože ROE meziročně vzrostlo o 1,01%, ukazatel obrátky aktiv působil negativně a na ROE zapůsobil snížením o 0,26%. Nejmenší vliv na meziroční růst ROE měl ukazatel obrátka aktiv, který klesl o 0,26%. Druhá úroveň se shodovala v pořadí vlivů s první úrovní. Největší pozitivní vliv měl na růst ROS ukazatel daňové redukce.

## 4.6 Zhodnocení zjištěných výsledku podniku

Zhodnocení pozice vybraného podniku prostřednictvím metod finanční analýzy byla provedena na základě účetních výkazů v období mezi roky 2007 – 2012. Zhodnocení finanční situace podniku bylo vykonáno na základě horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Dále také na základě

pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek, přičemž analýza odchylek byla provedena metodou funkcionální.

Jak se vyvíjely jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty, bylo zjištěno na základě horizontální analýzy. U aktiv i pasiv byla zaznamenána kolísavá tendence, jejíž růst kulminoval v roce 2009, kdy byla zjištěna jejich největší hodnota. K nejvýznamnější změně celkových aktiv došlo mezi roky 2007 – 2008, kdy došlo k růstu o 70,76%. Zatímco mezi roky 2007 – 2009 celková aktiva rostly, mezi roky 2009 – 2012 sledujeme opačný trend, tedy pokles. Na tento celkový pokles měl zejména podíl snižování položek dlouhodobého majetku, konkrétně jeho dílčí složky dlouhodobý finanční majetek. Celková pasiva se vyvíjela stejně, jako celková aktiva. Mezi roky 2007 – 2009 sledujeme jejich růst a mezi roky 2009 – 2012 sledujeme pokles. V období mezi roky 2007 – 2008 sledujeme nejznatelnější růst celkový pasiv. Tento fenomén tohoto období přičítáme zejména položce cizí zdroje, u které byl zaznamenán růst o 327,50. Při rozboru výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že výsledek hospodaření za běžnou činnost měl kolísavý charakter. Největšího výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2007 a naopak nejmenšího výsledku hospodaření bylo dosaženo v roce 2009, kdy je možno říci, že rok 2009 byl ovlivněn celosvětovou ekonomickou krizí. Došlo také k dramatickému ovlivnění železničního průmyslu a s tím spojenou poptávkou po službách, které společnost poskytuje, což mělo negativní vliv na tento VH.

Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že struktura aktiv byla tvořena převážně dlouhodobým majetkem, kdy největší podíl na dlouhodobém majetku zaujímala položka dlouhodobého hmotného majetku. Na struktuře pasiv se ve větší míře podílely cizí zdroje. Jednalo se o období mezi roky 2008 – 2012, kdy měly cizí zdroje převahu nad zdroji vlastními. K situaci, kdy vlastní zdroje byly větší než cizí zdroje, došlo v roce 2007. Co se týče struktury tržeb, tak ve všech sledovaných letech bylo dosaženo nejvyšších hodnot, kolem 95%, u položky výkony, která byla ovlivněna zejména dílčí položkou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Dále byly vypočteny hodnoty poměrových ukazatelů rentability. O těchto ukazatelích se nedá říci, že by byly příznivé, jelikož v několika ze zkoumaných období jejich hodnota byla záporná. Jejich vývoj neměl příliš stabilní charakter a z důvodů nestabilních zisků, které byly často v záporných hodnotách, docházelo k různým výkyvům. Nejlepších výsledků dosahovala rentabilita aktiv. I tento ukazatel v některých ze sledovaných období vykazoval záporné hodnoty. Rentabilita aktiv dosáhla svého maxima v roce 2007. Důvodem těchto příznivých hodnot v roce 2007, byla vysoká hodnota EBIT. Nejmenší hodnota ROA byla

zaznamenána v roce 2009 z důvodu celosvětové ekonomické krize poklesl EBIT do nejvýraznějších záporných hodnot za sledované období.

Jako další byly vypočteny ukazatele aktivity. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů by měly být co nejmenší, tedy nejkratší. Co se týče rentability zásob, její hodnoty byly ze všech ukazatelů aktivity nejmenší. Je možno tedy konstatovat, že rentabilita zásob je v podniku úspěšná. Pokud se zaměříme na dobu obratu pohledávek, dlužníkům společnosti trvalo minimálně 29 dní a maximálně 144 dní, než splatí své závazky. Nejlepší hodnoty 29 dní bylo dosaženo v roce 2007, což lze označit za dobu střizlivou vzhledem k roku 2007. Rok 2010 byl rokem, kdy hodnota doby obratu pohledávek dosáhla své nejvyšší hodnoty, konkrétně 144 dní, což se dá označit za jev velmi negativní. Dalším z ukazatelů aktivity je doba obratu závazků. Všeobecně platí, že doba obratu závazků by měla být vyšší, než doba obratu pohledávek. Toto tvrzení bylo dodrženo v roce 2009 a 2010, ve zbývajících letech toto tvrzení dodrženo nebylo a hrozí tedy nebezpečí vzniku platebních potíží.

Jako další z poměrových ukazatelů byly analyzovány ukazatele likvidity. Při zaměření na ukazatel celkové likvidity vyšlo najevo, že podnik je schopen uhradit své krátkodobé závazky při přeměně celkových oběžných aktiv na pohotové peněžní prostředky ve všech letech, za které byla tato analýza provedena. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí mezi 1,5 – 2,5, což se společnosti povedlo splnit ve všech letech s výjimkou roku 2007, kdy hodnota celkové likvidity dosáhla 2,7. Celková likvidita společnosti se tedy dá označit za dobrou, i když mírně kolísavou. Co se týče pohotové likvidity, podnik úspěšný nebyl, neboť ani v jednom ze sledovaných období nedosáhl doporučených hodnot, které se pohybují v rozmezí 1 – 1,5. U ukazatele pohotové likvidity jsou oběžná aktiva očištěna od zásob. Pohotová likvidita společnosti tedy není dobrá a společnost by se měla zaměřit na redukci pohotových peněžních prostředků, kterých by mohlo být více, stejně jako na redukci krátkodobých závazků. Co se týče okamžité likvidity, je možno říci, že má doplňkový charakter vůči předešlým ukazatelům. Z výsledných hodnot je zřetelné, že okamžitá likvidita je zajištěna ve všech letech, za která byl podnik zkoumán.

Jako poslední z poměrových ukazatelů byly analyzovány ukazatele finanční stability a zadluženosti. Jedním z ukazatelů zadluženosti, které byly vypočteny, je ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Ve všech analyzovaných období jsou hodnoty celkových aktiv výrazně vyšší než hodnoty vlastního kapitálu. Tato skutečnost má za následek pokles výnosnosti vložených prostředků. Dalším ukazatelem je ukazatel stupeň krytí stálých aktiv. Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat okolo 1. V případě analyzované



společnosti jsou tyto hodnoty o něco vyšší, což způsobilo snížení celkové efektivnosti podniku, ale zároveň také k zvýšení stability podniku. Za celé sledované období je využíváno tzv. konzervativního způsobu financování, jelikož veškerý dlouhodobý kapitál pokryje nejen stálá aktiva, ale také část oběžných aktiv. Majetkový koeficient je pro hodnocení společnosti velmi důležitý. V roce 2007 podnik financoval vlastní majetek spíše z vlastních zdrojů. Ve zbývajícím období jsou výsledné hodnoty tohoto ukazatele poměrně vysoké a přesahují hodnotu 2, což znamená, že podnik je více závislý na krytí vlastního majetku z cizích zdrojů. V souhrnu není negativní jev, že společnost používá k financování majetku cizí kapitál, dá se totiž říci, že cizí kapitál je levnější než ten vlastní. Na druhou stranu, příliš velká hodnota cizího kapitálu také není efektivní, neboť dochází k růstu věřitelského rizika a podnik se může dostat do platebních potíží a má to také negativní vliv na ROA a následně na ROE. Dalším ukazatelem zadluženosti je ukazatel celkové zadluženosti. S výjimkou roku 2007, kdy hodnota ukazatele není příliš vysoká, jsou hodnoty ukazatele vyšší než nastolený trend roku 2007, což způsobuje vyšší riziko pro věřitele. Ukazatel úrokového krytí má říci, kolikrát je zajištěno placení úroků. V roce 2007 dosáhl podnik velmi dobrého provozního zisku s minimálními úroky. Od roku 2009 se podnik dostává do potíží, neboť jeho provozní zisk je v záporných hodnotách. V celkovém součtu podnik v tomto období není schopen pokrýt úroky z provozního zisku. Světlou výjimkou byl rok 2010, kdy se podniku podařilo vykázat kladný provozní zisk, i když hodnota úroků byla velmi vysoká.

Jako poslední byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Na základě tohoto rozkladu bylo zjišťováno pořadí vlivů dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. Tyto vlivy byly zjišťovány pomocí funkcionální metody. V závislosti na použití těchto dvou metod se lišilo pořadí vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. V první úrovni rozkladu měla zpravidla největší vliv rentabilita tržeb a ve druhém stupni rozkladu převážně úroková redukce.

Na základě provedené analýzy lze vyhodnotit finanční situaci podniku jako nestabilní. Za úspěšné období lze považovat období mezi roky 2007 – 2008, kdy podnik hospodařil efektivně a dosahoval vysokých zisků. Rok 2009 již byl rokem zlomovým. Celosvětová ekonomická krize podnik citelně zasáhla. Rok 2009 byl rokem, kdy podnik zaznamenal nejvýraznější ztráty. Zároveň byl tento rok také pojat jako pomyslný odrazový můstek k lepším výsledkům.

Aby se podnik mohl v následujících letech zlepšovat, měl by se zaměřit na navýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a zároveň by se měl zaměřit na snižování nákladů

na služby, které jsou největší nákladovou položkou. Rentabilita vlastního kapitálu podniku je ovlivněna zejména ukazatelem čisté ziskové rozpětí, tedy podíl EAT k tržbám a ukazatelem daňová redukce. Z toho důvodů by se měl podnik snažit o snížení položky osobní náklady, která má na tento ukazatel významný vliv a dále k zvýšení položky tržby z prodeje DM a materiálu. Dalším doporučením pro podnik je skutečnost, že by se měl snažit o zvýšení VH před zdaněním (EBT) spolu se snížením nákladových úroků (EBIT). Společnost v posledních letech dosáhla záporného ROA. Při rozkladu na  $EBIT/T \cdot T/A$  zjistíme, že EBIT/T (provozní ziskové rozpětí) bylo záporné. Aby došlo k zvýšení ROA, musí se podnik pokusit provozní ziskové rozpětí zlepšit. Toho by mohl dosáhnout, kdyby výrazně zlepšil EBIT. Toho by mohl dosáhnout tím, že navýší tržby z prodeje CP a podílu společně s tržbami z prodeje DM a materiálu, které jsou v porovnání s minulými roky nižší. Další možností je zvýšit položku výkony, konkrétně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Kdyby společnost tyto podmínky splnila, došlo by k navýšení ROA do kladných hodnot, což by mělo také vliv na ROE, které by společně s ROA dosahovalo lepších výsledků. Jelikož je celková zadluženost podniku vysoká, měl by se podnik snažit tuto zadluženost snížit, zejména snahou dosáhnout nižších krátkodobých závazků a snížením dlouhodobých bankovních úvěrů. Za takovýchto okolností existuje riziko, že podnik bude pro věřitele rizikovou společností. Podnik je dostatečně perspektivní, aby se z potíží dostal a stal se pro své partnery opět věrohodným subjektem a mohl nadále působit na trhu jako serózní a stabilní podnik.

## 5 Závěr

Finanční analýza patří mezi nevyhnutelné nástroje finančního řízení. V současnosti se úspěšný podnik při svém fungování bez detailního rozboru finanční situace neobejde. Pro odhad a prognózování budoucího vývoje, stejně tak jako pro prognózování minulosti, je vědomost finančního postavení nepostradatelná. Průběžná znalost finanční situace podniku je nezbytná pro manažery, kteří se musí správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů a při sestavování vhodné finanční struktury. V dnešní době si nelze představit kvalitního manažera, který nemá přehled o finanční situaci podniku.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Advanced World Transport a.s. za období 2007 – 2012. Toto zhodnocení bylo provedeno na základě absolutních a vybraných poměrových ukazatelů. Cílem také bylo provést pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu prostřednictvím analýzy odchylek.

Bakalářská práce byla rozlišena na tři hlavní části. První z těchto částí byla zaměřena na popis metod finanční analýzy. Byla zde vystihnuta finanční analýza, uvedeny její zdroje informací, které jsou stěžejním pro její sestavení. Dále zde byly popsány skupiny uživatelů finanční analýzy a v neposlední řadě nechyběl ani způsob srovnání dosažených výsledků. Nechyběl také popis základních metod finanční analýzy, kde byla pozornost zaměřena především na poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti, ale také na absolutní ukazatele. Závěr kapitoly byl věnován pyramidovému rozkladu vrcholového ukazatele a analýze odchylek.

Druhá část bakalářské práce se věnovala charakteristice vybrané společnosti, především její historii, ale také současné informace o skupině AWT a poskytovaným činnostem a službám. Součástí této kapitoly je také analýza absolutních ukazatelů.

Ve třetí části bakalářské práce byly vypočteny poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Co se týče ukazatelů rentability, lze říci, že úspěšnými roky z pohledu byly pouze roky 2007 a 2008, jelikož v této době podnik dosáhl zisku a ne ztráty, jako v ostatních letech s výjimkou roku 2010, kdy podnik dosáhl zisku, ale ne tak výrazného. Z důvodu krize, která zasáhla celou ekonomiku, nejen toto odvětví, byl rok 2009 rokem, který signalizoval budoucí problémy s rentabilitou. Zadluženost společnosti se v posledních letech prohloubila, což může znamenat, že se pro věřitele stane rizikovým subjektem. Z tohoto důvodu by se měl podnik snažit vyvarovat budoucím provozním ztrátám. Co se týče platební morálky odběratelů, společnost zaznamenala od roku 2008 výrazné zhoršení. Pravidlo

solventnosti nebylo dodrženo v žádném ze sledovaných období. Pouze v roce 2008 byla doba obratu závazků rovna době obratu pohledávek. Doba obratu závazků, tedy platební morálka společnosti, také není nejlepší a společnost může být pro potencionální partnery riziková. Na základě pyramidového rozkladu ROE funkcionální metodou bylo zjištěno, že nejvýznamnější vliv byl zaznamenán na první úrovni rozkladu u čisté rentability tržeb a v rámci druhé úrovně rozkladu u daňové redukce.

## Seznam použité literatury

### Odborná literatura

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [3] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [6] A. BREALEY, Richard, Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Teorie a praxe firemních financí*. Aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1096 s. ISBN 978-80-265-0028-5.
- [7] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [8] HINDLS, Richard, Stanislava HRONOVÁ a Ilja NOVÁK. *Metody statistické analýzy pro ekonomy*. 2. přeprac. vyd. Praha: Management Press, 2000. 259 s. ISBN 80-7261-013-9.

### Internetové zdroje

- [1] Advanced World Transport a.s. [online], 2013 [cit. 2013-11-12]. Dostupné z: <http://www.awt.eu/cs>
- [2] OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ. *Justice: Sbírka listin Advanced World Transport a.s.* [online]. 2013 [cit. 2013-11-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a153174&typ=full&klic=a1d3z9>

## Seznam zkratek

A	aktiva
apod.	a podobně
a.s.	akciová společnost
AWT	Advanced World Transport
CK	cizí kapitál
CL	celková likvidita
CZ	celková zadluženost
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	česká republika
DOA	doba obratu aktiv
DOP	doba obratu pohledávek
DOZ	doba obratu závazků, zásob
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	economic value added
KČ	koruna česká
KZ	krátkodobé závazky
MK	majetkový koeficient
OA	oběžná aktiva
OCA	obrátky celkových aktiv
OKD	ostravsko karvinské doly
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
PPP	pohotovému peněžní prostředky
PVKA	podíl vlastního kapitálu na aktivech
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RN	rentabilita nákladů
ROI	rentabilita vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.	stránka
SA	stálá aktiva
SKSA	stupeň krytí stálých aktiv
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby
tab.	tabulka
tis.	tisíc

tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
ÚK	úrokové krytí
ÚZ	úrokové zatížení
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
%	procenta

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. 5. 2014

  
.....

Ondřej Byrtus



## Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 5	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 6	Vertikální analýza tržeb a nákladů

Položka	Rok (k 31.12. v tis. Kč)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>3 281 151</b>	<b>5 602 794</b>	<b>6 125 243</b>	<b>5 386 792</b>	<b>4 760 544</b>	<b>4 323 855</b>
<b>DM</b>	<b>2 232 121</b>	<b>3 368 999</b>	<b>3 839 222</b>	<b>2 977 658</b>	<b>2 600 514</b>	<b>2 316 157</b>
<b>DNM</b>	<b>262</b>	<b>1 107</b>	<b>304 051</b>	<b>233 263</b>	<b>159 542</b>	<b>90 608</b>
Software	227	872	741	582	6 065	7 801
Goodwill	0	0	303 275	227 456	151 638	75 819
Nedokončený DNM	35	235	35	5 225	1 839	6 988
<b>DHM</b>	<b>2 219 087</b>	<b>2 449 912</b>	<b>3 397 386</b>	<b>2 731 098</b>	<b>2 427 353</b>	<b>2 223 349</b>
Pozemky	60 604	61 326	58 183	70 093	70 084	70 515
Stavby	858 200	637 635	794 821	781 815	744 210	715 211
SMV a soubory movitých věcí	1 272 296	1 408 157	1 950 332	1 830 663	1 510 548	1 318 643
Jiný DHM	1 141	1 141	1 141	1 141	1 141	1 141
Nedokončený DHM	26 846	122 142	92 623	47 295	98 725	117 095
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	9 300	91	2 645	744
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	19 511	490 986	0	0	0
<b>DFM</b>	<b>12 772</b>	<b>917 980</b>	<b>137 785</b>	<b>13 297</b>	<b>13 619</b>	<b>2 200</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	12 772	880 979	137 785	13 297	13 619	2 200
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	31 001	0	0	0	0
Pořizovaný DFM	0	6 000	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 040 432</b>	<b>2 193 747</b>	<b>2 261 623</b>	<b>2 379 346</b>	<b>2 126 134</b>	<b>1 977 275</b>
<b>Zásoby</b>	<b>125 177</b>	<b>168 481</b>	<b>174 403</b>	<b>195 662</b>	<b>205 660</b>	<b>215 147</b>
Materiál	113 749	146 464	156 631	173 101	190 558	197 654
Zboží	10 641	21 724	15 554	22 068	14 949	11 655
Poskytnuté zálohy na zásoby	787	293	2 218	493	153	5 638
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>2847</b>	<b>16 930</b>	<b>355 413</b>	<b>312 670</b>	<b>288 500</b>	<b>188 500</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	2099	13 566	30 264	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	321 052	308 548	288 500	188 500
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	748	3 364	4 097	4 122	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>568 701</b>	<b>793 748</b>	<b>1 207 146</b>	<b>1 453 407</b>	<b>1 213 839</b>	<b>1 189 458</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	545 514	672 330	1 106 282	976 362	746 418	680 861
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	36 930	39 697	102 354	86 785	74 218

Položka	Rok (k 31.12. v tis. Kč)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stát - daňové pohledávky	15 977	53 629	4 603	33 226	13 363	19 203
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 842	7 816	5 653	10 849	12 888	13 338
Dohadné účty aktivní	3 876	12 379	20 514	44 632	25 182	66 702
Jiné pohledávky	1 492	10 664	29 267	282 818	329 203	335 136
<b>KFM</b>	<b>343 707</b>	<b>1 214 588</b>	<b>524 661</b>	<b>417 607</b>	<b>418 135</b>	<b>384 170</b>
Peníze	993	1 103	1 624	676	412	396
Účty v bankách	342 714	1 213 485	523 037	389 365	251 723	283 774
Krátkodobé CP a podíly	0	0	0	27 566	166 000	100 000
<b>Časové rozlišení</b>	<b>8 598</b>	<b>40 048</b>	<b>24 398</b>	<b>29 788</b>	<b>33 898</b>	<b>30 423</b>
Náklady příštích období	8 598	40 048	24 398	29 788	33 898	30 423

Položka	Rok (k 31.12. v tis. Kč)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>3 281 151</b>	<b>5 602 794</b>	<b>6 125 243</b>	<b>5 386 792</b>	<b>4 760 544</b>	<b>4 323 855</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>2 587 398</b>	<b>2 674 645</b>	<b>2 768 489</b>	<b>2 199 582</b>	<b>2 052 740</b>	<b>2 004 632</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>2 053 373</b>	<b>2 053 373</b>	<b>2 053 473</b>	<b>2 053 473</b>	<b>2 053 473</b>	<b>2 053 473</b>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>9 307</b>	<b>-10 419</b>	<b>377 341</b>	<b>-26 902</b>	<b>-35 498</b>	<b>-32 279</b>
Emisní ážio	0	0	1 139	1 139	1 139	1 139
Ostatní kapitálové fondy	9 426	9 426	32 901	32 901	32 901	32 901
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-119	-35 454	-54 397	-60 942	-69 538	-66 319
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	15 609	397 698	0	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>59 709</b>	<b>71 232</b>	<b>79 295</b>	<b>79 295</b>	<b>79 295</b>	<b>79 295</b>
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	58 694	70 217	78 280	78 280	78 280	78 280
Statutární a ostatní fondy	1 015	1 015	1 015	1 015	1 015	1 015
<b>VH minulých let</b>	<b>234 557</b>	<b>445 036</b>	<b>458 540</b>	<b>106 914</b>	<b>28 716</b>	<b>-44 530</b>
Nerozdělený zisk minulých let	234 557	445 036	511 639	360 174	295 174	295 174
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	-53 099	-253 260	-266 458	-339 704
<b>VH běžného účetního období</b>	<b>230 452</b>	<b>115 423</b>	<b>-200 160</b>	<b>-13 198</b>	<b>-73 246</b>	<b>-51 327</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>681 742</b>	<b>2 914 432</b>	<b>3 336 049</b>	<b>3 183 623</b>	<b>2 706 693</b>	<b>2 319 223</b>
<b>Rezervy</b>	<b>119 177</b>	<b>61 303</b>	<b>64 021</b>	<b>82 134</b>	<b>54 287</b>	<b>72 508</b>
Rezerva na daň z příjmů	0	0	5 558	0	0	0
Ostatní rezervy	119 177	61 303	58 463	82 134	54 287	65 759
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>141 916</b>	<b>171 043</b>	<b>396 607</b>	<b>265 507</b>	<b>251 009</b>	<b>223 225</b>
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	1	0
Jiné závazky	0	301	473	0	0	0
Odložený daňový závazek	141 916	170 742	396 134	265 507	251 008	223 225
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>420 649</b>	<b>815 084</b>	<b>1 013 720</b>	<b>990 298</b>	<b>795 729</b>	<b>671 782</b>
Závazky z obchodních vztahů	221 432	396 644	644 282	620 744	503 794	371 791
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	1 129	1 582	0	0
Závazky k zaměstnancům	63 150	64 925	68 720	66 981	39 586	37 583
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	20 727	24 303	28 443	24 760	25 428	21 587
Stát - daňové závazky a dotace	23 161	7 732	36 082	11 236	13 295	9 020
Krátkodobé přijaté zálohy	5 657	776	7 324	0	93	5 061

Položka	Rok (k 31.12. v tis. Kč)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dohadné účty pasivní	84 365	122 208	171 391	168 038	131 380	136 738
Jiné závazky	2 157	198 496	56 349	96 957	82 153	90 002
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>0</b>	<b>1 867 002</b>	<b>1 861 701</b>	<b>1 845 684</b>	<b>1 605 688</b>	<b>1 351 708</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	1 867 002	1 861 701	1 598 362	1 357 216	1 104 264
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	247 322	248 452	247 444
<b>Časové rozlišení</b>	<b>12 011</b>	<b>13 717</b>	<b>20 705</b>	<b>3 587</b>	<b>1 111</b>	<b>0</b>
Výnosy příštích období	12 011	13 717	20 705	3 587	1 111	0

Položka	Rok (k 31.12. v tis. Kč)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	117 989	98 993	70 846	17 835	22 358	17 097
Náklady vynaložené na prodané zboží	27 517	31 753	16 114	10 671	16 477	12 104
<b>Obchodní marže</b>	<b>90 472</b>	<b>67 240</b>	<b>54 732</b>	<b>7 164</b>	<b>5 881</b>	<b>4 993</b>
<b>Výkony</b>	<b>3 204 247</b>	<b>2 960 489</b>	<b>4 323 845</b>	<b>4 124 081</b>	<b>3 745 903</b>	<b>3 826 359</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 219 205	2 909 017	4 289 563	4 106 093	3 714 847	3 787 505
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-53 222	0	0	0	0	0
Aktivace	38 264	51 472	34 282	17 988	31 056	38 854
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>2 111 261</b>	<b>1 778 274</b>	<b>2 913 182</b>	<b>2 916 165</b>	<b>2 649 518</b>	<b>2 736 650</b>
Spotřeba materiálu a energie	1 026 109	629 275	670 277	572 068	541 347	599 916
Služby	1 085 152	1 148 999	2 242 905	2 344 097	2 108 171	2 136 734
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>1 183 458</b>	<b>1 249 455</b>	<b>1 465 395</b>	<b>1 215 080</b>	<b>1 102 266</b>	<b>1 094 702</b>
<i>Osobní náklady</i>	789 215	964 404	1 106 325	945 519	842 425	867 026
Mzdové náklady	552 071	691 296	807 167	691 150	602 065	603 164
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	9 346	11 951	9 564	74	8 590	35 257
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	204 371	234 318	256 507	225 663	207 587	206 513
Sociální náklady	23 427	26 839	33 087	28 632	24 183	22 092
Daně a poplatky	14 006	27 817	66 236	69 399	10 112	7 989
Odpisy DNHM	238 090	230 655	413 803	377 191	369 695	353 474
Tržby z prodeje DM a materiálu	23 095	236 246	95 863	17 652	231 792	55 755
Tržby z prodeje DM	5 600	225 265	81 603	3 893	202 578	19 420
Tržby z prodeje materiálu	17 495	10 981	14 260	13 759	29 214	36 335
ZC prodaného DM a materiálu	7 229	216 045	70 611	4 352	184 393	29 202
ZC prodaného DM	3 731	214 578	65 835	520	178 843	18 612
Prodaný materiál	3 498	1 467	4 776	3 832	5 550	10 590
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-30 278	-78 959	-31 552	32 007	9 730	15 374
Ostatní provozní výnosy	71 345	95 297	128 973	134 379	120 024	132 814
Ostatní provozní náklady	22 398	38 515	65 821	53 376	49 526	43 315
<b>Provozní VH</b>	<b>237 238</b>	<b>182 521</b>	<b>-1 013</b>	<b>-114 733</b>	<b>-11 799</b>	<b>-33 109</b>
Tržby z prodeje CP a podílů	0	0	22 699	252 186	0	52 606
Prodané CP a podíly	0	0	24 152	109 001	0	127 723

Položka	Rok					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výnosy z DFM	0	0	3 500	0	17 615	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	3 500	0	17 615	0
Výnosy z KFM	0	0	3 207	623	495	1 266
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	47	3 110	248	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	16 454	36 220	33 516	31 743
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	28 730	0	98 083	17 148	-13 513	-108 287
Výnosové úroky	8 607	18 288	11 270	28 614	29 237	26 860
Nákladové úroky	1 029	27 114	85 506	56 157	49 366	40 388
Ostatní finanční výnosy	48 483	63 604	89 509	73 906	53 081	56 284
Ostatní finanční náklady	10 241	70 831	110 142	98 468	103 594	83 726
<b>Finanční VH</b>	<b>17 090</b>	<b>-16 053</b>	<b>-204 105</b>	<b>41 445</b>	<b>-72 287</b>	<b>-38 277</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	23 876	51 045	-4 958	-36 479	-10 840	-20 059
Splatná	53 429	18 288	6 443	-4 992	40	8 073
Odložená	-29 553	32 757	-11 401	-31 487	10 880	-28 132
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>230 452</b>	<b>115 423</b>	<b>-200 160</b>	<b>-36 809</b>	<b>-73 246</b>	<b>-51 327</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	24 671	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	1 060	0	0
Mimořádný VH	0	0	0	23 611	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>230 452</b>	<b>115 423</b>	<b>-200 160</b>	<b>-13 198</b>	<b>-73 246</b>	<b>-51 327</b>
VH před zdaněním	254 328	166 468	-205 118	-49 677	-84 086	-71 386

Položka	Relativní Δ (%)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
<b>Aktiva celkem</b>	70,76	9,32	-12,06	-11,63	-9,17
<b>DM</b>	50,93	13,96	-22,44	-12,67	-10,93
<b>DNM</b>	322,52	27 366,21	-23,28	-31,60	-43,21
Software	284,14	-15,02	-21,46	942,10	28,62
Goodwill	0,00	0,00	-25,00	-33,33	-50,00
Nedokončený DNM	571,43	-85,11	14 828,57	-64,80	279,99
<b>DHM</b>	10,40	38,67	-19,61	-11,12	-8,40
Pozemky	1,19	-5,13	20,47	-0,01	0,61
Stavby	-25,70	24,65	-1,64	-4,81	-3,90
SMV a soubory movitých věcí	10,68	38,50	-6,14	-17,49	-12,70
Jiný DHM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený DHM	354,97	-24,17	-48,94	108,74	18,61
Poskytnuté zálohy na DHM	0,00	0,00	-99,02	2 806,59	-71,87
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	2 416,46	-100,00	0,00	0,00
<b>DFM</b>	7 087,44	-84,99	-90,35	2,42	-83,85
Podíly v ovládaných a řízených osobách	6 797,74	-84,36	-90,35	2,42	-83,85
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,00	-100,00	0,00	0,00	0,00
Požizovaný DFM	0,00	-100,00	0,00	0,00	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	110,85	3,09	5,21	-10,64	-7,00
<b>Zásoby</b>	34,59	3,51	12,19	5,11	4,61
Materiál	28,76	6,94	10,52	10,08	3,72
Zboží	104,15	-28,40	41,88	-32,26	-22,03
Poskytnuté zálohy na zásoby	-62,77	657,00	-77,77	-68,97	3 584,97
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	494,66	1 999,31	-12,03	-7,73	-34,66
Pohledávky z obchodních vztahů	546,31	123,09	-100,00	0,00	0,00
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00	0,00	-3,89	-6,50	-34,66
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	349,73	21,79	0,61	-100,00	0,00
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	39,57	52,08	20,40	-16,48	-2,01
Pohledávky z obchodních vztahů	23,25	64,54	-11,74	-23,55	-8,78
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00	7,49	157,84	-15,21	-14,48
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00	0,00	180,18	-100,00	0,00
Stát - daňové pohledávky	235,66	-91,42	621,83	-59,78	43,70
Krátkodobé poskytnuté zálohy	324,32	-27,67	91,92	18,79	3,49
Dohadné účty aktivní	219,38	65,72	117,57	-43,58	164,88
Jiné pohledávky	614,75	174,45	866,34	16,40	1,80
<b>KFM</b>	253,38	-56,80	-20,40	0,13	-8,12
Peníze	11,08	47,23	-58,37	-39,05	-3,88
Účty v bankách	254,08	-56,90	-25,56	-35,35	12,73
Krátkodobé CP a podíly	0,00	0,00	0,00	502,19	-39,76
<b>Časové rozlišení</b>	365,78	-39,08	22,09	13,80	-10,25
Náklady příštích období	365,78	-39,08	22,09	13,80	-10,25



Položka	Absolutní Δ (tis. Kč)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
<b>Aktiva celkem</b>	2 321 643	522 449	-738 451	-626 248	-436 689
<b>DM</b>	1 136 878	470 223	-861 564	-377 144	-284 357
<b>DNM</b>	845	302 944	-70 788	-73 721	-68 934
Software	645	-131	-159	5 483	1 736
Goodwill	0	303 275	-75 819	-75 818	-75 819
Nedokončený DNM	200	-200	5 190	-3 386	5 149
<b>DHM</b>	230 825	947 474	-666 288	-303 745	-204 004
Pozemky	722	-3 143	11 910	-9	431
Stavby	-220 565	157 186	-13 006	-37 605	-28 999
SMV a soubory movitých věcí	135 861	542 175	-119 669	-320 115	-191 905
Jiný DHM	0	0	0	0	0
Nedokončený DHM	95 296	-29 519	-45 328	51 430	18 370
Poskytnuté zálohy na DHM	0	9 300	-9 209	2 554	-1 901
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19 511	471 475	-490 986	0	0
<b>DFM</b>	905 208	-780 195	-124 488	322	-11 419
Podíly v ovládaných a řízených osobách	868 207	-743 194	-124 488	322	-11 419
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	31 001	-31 001	0	0	0
Pořizovaný DFM	6 000	-6 000	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	1 153 315	67 876	117 723	-253 212	-148 859
<b>Zásoby</b>	43 304	5 922	21 259	9 998	9 487
Materiál	32 715	10 167	16 470	17 457	7 096
Zboží	11 083	-6 170	6 514	-7 119	-3 294
Poskytnuté zálohy na zásoby	-494	1 925	-1 725	-340	5 485
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	14 083	338 483	-42 743	-24 170	-100 000
Pohledávky z obchodních vztahů	11 467	16 698	-30 264	0	0
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	321 052	-12 504	-20 048	-100 000
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2 616	733	25	-4 122	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	225 047	413 398	246 261	-239 568	-24 381
Pohledávky z obchodních vztahů	126 816	433 952	-129 920	-229 944	-65 557
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	36 930	2 767	62 657	-15 569	-12 567
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	1 130	2 036	-3 166	0
Stát - daňové pohledávky	37 652	-49 026	28 623	-19 863	5 840
Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 974	-2 163	5 196	2 039	450
Dohadné účty aktivní	8 503	8 135	24 118	-19 450	41 520
Jiné pohledávky	9 172	18 603	253 551	46 385	5 933
<b>KFM</b>	870 881	-689 927	-107 054	528	-33 965
Peníze	110	521	-948	-264	-16
Účty v bankách	870 771	-690 448	-133 672	-137 642	32 051
Krátkodobé CP a podíly	0	0	27 566	138 434	-66 000
<b>Časové rozlišení</b>	31 450	-15 650	5 390	4 110	-3 475
Náklady příštích období	31 450	-15 650	5 390	4 110	-3 475

Položka	Relativní Δ (%)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
<b>Pasiva celkem</b>	70,76	9,32	-12,06	-11,63	-9,17
<b>Vlastní kapitál</b>	3,37	3,51	-20,55	-6,68	-2,34
<b>Základní kapitál</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kapitálové fondy</b>	-211,95	-3 721,66	-107,13	31,95	-9,07
Emisní ážio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní kapitálové fondy	0,00	249,05	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	29 693,28	53,43	12,03	14,11	-4,63
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00	2 447,88	-100,00	0,00	0,00
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	19,30	11,32	0,00	0,00	0,00
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	19,63	11,48	0,00	0,00	0,00
Statutární a ostatní fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>VH minulých let</b>	89,73	3,03	-76,68	-73,14	-255,07
Nerozdělený zisk minulých let	89,73	14,97	-29,60	-18,05	0,00
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	376,96	5,21	27,49
<b>VH běžného účetního období</b>	-49,91	-273,41	-93,41	454,98	-29,93
<b>Cizí zdroje</b>	327,50	14,47	-4,57	-14,98	-14,32
<b>Rezervy</b>	-48,56	4,43	28,29	-33,90	33,56
Rezerva na daň z příjmů	0,00	0,00	-100,00	0,00	0,00
Ostatní rezervy	-48,56	-4,63	40,49	-33,90	21,13
<b>Dlouhodobé závazky</b>	20,52	131,88	-33,06	-5,46	-11,07
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00	-100,00
Jiné závazky	0,00	57,14	-100,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	20,31	132,01	-32,98	-5,46	-11,07
<b>Krátkodobé závazky</b>	93,77	24,37	-2,31	-19,65	-15,58
Závazky z obchodních vztahů	79,13	62,43	-3,65	-18,84	-26,20
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	40,12	-100,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	2,81	5,85	-2,53	-40,90	-5,06
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	17,25	17,03	-12,95	2,70	-15,11
Stát - daňové závazky a dotace	-66,62	366,66	-68,86	18,33	-32,15
Krátkodobé přijaté zálohy	-86,28	843,81	-100,00	0,00	5 341,94
Dohadné účty pasivní	44,86	40,25	-1,96	-21,82	4,08
Jiné závazky	9 102,41	-71,61	72,07	-15,27	9,55
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0,00	-0,28	-0,86	-13,00	-15,82
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	-0,28	-14,15	-15,09	-18,64
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00	0,46	-0,41
<b>Časové rozlišení</b>	0,00	50,94	-82,68	-69,03	-100,00
Výnosy příštích období	14,20	50,94	-82,68	-69,03	-100,00

Položka	Absolutní Δ (tis. Kč)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
<b>Pasiva celkem</b>	2 321 643	522 449	-738 451	-626 248	-436 689
<b>Vlastní kapitál</b>	87 247	93 844	-568 907	-146 842	-48 108
<b>Základní kapitál</b>	0	100	0	0	0
<b>Kapitálové fondy</b>	-19 726	387 760	-404 243	-8 596	3 219
Emisní ážio	0	1 139	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	23 475	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-35 335	-18 943	-6 545	-8 596	3 219
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	15 609	382 089	-397 698	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	11 523	8 063	0	0	0
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	11 523	8 063	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>VH minulých let</b>	210 479	13 504	-351 626	-78 198	-73 246
Nerozdělený zisk minulých let	210 479	66 603	-151 465	-65 000	0
Neuhrazená ztráta minulých let	0	-53 099	-200 161	-13 198	-73 246
<b>VH běžného účetního období</b>	-115 029	-315 583	186 962	-60 048	21 919
<b>Cizí zdroje</b>	2 232 690	421 617	-152 426	-476 930	-387 470
<b>Rezervy</b>	-57 874	2 718	18 113	-27 847	18 221
Rezerva na daň z příjmů	0	5 558	-5 558	0	0
Ostatní rezervy	-57 874	-2 840	23 671	-27 847	11 472
<b>Dlouhodobé závazky</b>	29 127	225 564	-131 100	-14 498	-27 784
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	1	-1
Jiné závazky	301	172	-473	0	0
Odložený daňový závazek	28 826	225 392	-130 627	-14 499	-27 783
<b>Krátkodobé závazky</b>	394 435	198 636	-23 422	-194 569	-123 947
Závazky z obchodních vztahů	175 212	247 638	-23 538	-116 950	-132 003
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	1 129	453	-1 582	0
Závazky k zaměstnancům	1 775	3 795	-1 739	-27 395	-2 003
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 576	4 140	-3 683	668	-3 841
Stát - daňové závazky a dotace	-15 429	28 350	-24 846	2 059	-4 275
Krátkodobé přijaté zálohy	-4 881	6 548	-7 324	93	4 968
Dohadné účty pasivní	37 843	49 183	-3 353	-36 658	5 358
Jiné závazky	196 339	-142 147	40 608	-14 804	7 849
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	1 867 002	-5 301	-16 017	-239 996	-253 980
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 867 002	-5 301	-263 339	-241 146	-252 952
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	247 322	1 130	-1 008
<b>Časové rozlišení</b>	1 706	6 988	-17 118	-2 476	-1 111
Výnosy příštích období	1 706	6 988	-17 118	-2 476	-1 111

Položka	Relativní $\Delta$ (%)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Tržby za prodej zboží	-16,10	-28,43	-74,83	25,36	-23,53
Náklady vynaložené na prodané zboží	15,39	-49,25	-33,78	54,41	-26,54
<b>Obchodní marže</b>	<b>-25,68</b>	<b>-18,60</b>	<b>-86,91</b>	<b>-17,91</b>	<b>-15,10</b>
<b>Výkony</b>	<b>-7,61</b>	<b>46,05</b>	<b>-4,62</b>	<b>-9,17</b>	<b>2,15</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-9,64	47,46	-4,28	-9,53	1,96
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aktivace	34,52	-33,40	-47,53	72,65	25,11
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>-15,77</b>	<b>63,82</b>	<b>0,10</b>	<b>-9,14</b>	<b>3,29</b>
Spotřeba materiálu a energie	-38,67	6,52	-14,65	-5,37	10,82
Služby	5,88	95,21	4,51	-10,06	1,35
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>5,58</b>	<b>17,28</b>	<b>-17,08</b>	<b>-9,28</b>	<b>-0,69</b>
<i>Osobní náklady</i>	22,20	14,72	-14,54	-10,90	2,92
Mzdové náklady	25,22	16,76	-14,37	-12,89	0,18
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	27,87	-19,97	-99,23	11 508,11	310,44
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14,65	9,47	-12,02	-8,01	-0,52
Sociální náklady	14,56	23,28	-13,46	-15,54	-8,65
Daně a poplatky	98,61	138,11	4,78	-85,43	-20,99
Odpisy DNHM	-3,12	79,40	-8,85	-1,99	-4,39
Tržby z prodeje DM a materiálu	922,93	-59,42	-81,59	1 213,12	-75,95
Tržby z prodeje DM	3 922,59	-63,77	-95,23	5 103,65	-90,41
Tržby z prodeje materiálu	-37,23	29,86	-3,51	112,33	24,38
ZC prodaného DM a materiálu	2 888,59	-67,32	-93,84	4 136,97	-84,16
ZC prodaného DM	5 651,22	-69,32	-99,21	34 292,88	-89,59
Prodaný materiál	-58,06	225,56	-19,77	44,83	90,81
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	160,78	-60,04	-201,44	-69,60	58,01
Ostatní provozní výnosy	33,57	35,34	4,19	-10,68	10,66
Ostatní provozní náklady	71,96	70,90	-18,91	-7,21	-12,54
<b>Provozní VH</b>	<b>-23,06</b>	<b>-100,56</b>	<b>11 226,06</b>	<b>-89,72</b>	<b>-180,61</b>
Tržby z prodeje CP a podílů	0,00	0,00	1 011,00	-100,00	0,00
Prodané CP a podíly	0,00	0,00	351,31	-100,00	0,00
Výnosy z DFM	0,00	0,00	-100,00	0,00	-100,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00	-100,00	0,00	-100,00

Položka	Relativní $\Delta$ (%)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Výnosy z KFM	0,00	0,00	-80,57	-20,55	155,76
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0,00	0,00	6 517,02	-92,03	-100,00
Náklady z přecenění CP a derivátů	0,00	0,00	120,13	-7,47	-5,29
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-100,00	0,00	-82,52	-178,80	701,35
Výnosové úroky	112,48	-38,37	153,90	2,18	-8,13
Nákladové úroky	2 534,99	215,36	-34,32	-12,09	-18,19
Ostatní finanční výnosy	31,19	40,73	-17,43	-28,18	6,03
Ostatní finanční náklady	591,64	55,50	-10,60	5,21	-19,18
<b>Finanční VH</b>	<b>-193,93</b>	<b>1 171,44</b>	<b>-120,31</b>	<b>-274,42</b>	<b>47,05</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	113,79	-109,71	635,76	-70,28	85,05
Splatná	-65,77	-64,77	-177,48	-100,80	20 082,50
Odložená	-210,84	-134,80	176,18	65,45	158,57
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>-49,91</b>	<b>-273,41</b>	<b>-81,61</b>	<b>98,99</b>	<b>29,93</b>
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	-100,00	0,00
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	-100,00	0,00
Mimořádný VH	0,00	0,00	0,00	-100,00	0,00
<b>VH za účetní období</b>	<b>-49,91</b>	<b>-273,41</b>	<b>-93,41</b>	<b>454,98</b>	<b>29,93</b>
VH před zdaněním	-34,55	-223,22	-75,78	69,27	-15,10

Položka	Absolutní Δ (tis. Kč)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Tržby za prodej zboží	-18 996	-28 147	-53 011	4 523	-5 261
Náklady vynaložené na prodané zboží	4 236	-15 639	-5 443	5 806	-4 373
<b>Obchodní marže</b>	<b>-23 232</b>	<b>-12 508</b>	<b>-47 568</b>	<b>-1 283</b>	<b>-888</b>
<b>Výkony</b>	<b>-243 758</b>	<b>1 363 356</b>	<b>-199 764</b>	<b>-378 178</b>	<b>80 456</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-310 188	1 380 546	-183 470	-391 246	72 658
Změna stavu zásob vlastní činnosti	53 222	0	0	0	0
Aktivace	13 208	-17 190	-16 294	13 068	7 798
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>-332 987</b>	<b>1 134 908</b>	<b>2 983</b>	<b>-266 647</b>	<b>87 132</b>
Spotřeba materiálu a energie	-396 834	41 002	-98 209	-30 721	58 569
Služby	63 847	1 093 906	101 192	-235 926	28 563
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>65 997</b>	<b>215 940</b>	<b>-250 315</b>	<b>-112 814</b>	<b>-7 564</b>
<i>Osobní náklady</i>	175 189	141 921	-160 806	-103 094	24 601
Mzdové náklady	139 225	115 871	-116 017	-89 085	1 099
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 605	-2 387	-9 490	8 516	26 667
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	29 947	22 189	-30 844	-18 076	-1 074
Sociální náklady	3 412	6 248	-4 455	-4 449	-2 091
Daně a poplatky	13 811	38 419	3 163	-59 287	-2 123
Odpisy DNHM	-7 435	183 148	-36 612	-7 496	-16 221
Tržby z prodeje DM a materiálu	213 151	-140 383	-78 211	214 140	-176 037
Tržby z prodeje DM	219 665	-143 662	-77 710	198 685	-183 158
Tržby z prodeje materiálu	-6 514	3 279	-501	15 455	7 121
ZC prodaného DM a materiálu	208 816	-145 434	-66 259	180 041	-155 191
ZC prodaného DM	210 847	-148 743	-65 315	178 323	-160 231
Prodaný materiál	-2 031	3 309	-944	1 718	5 040
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-48 681	47 407	63 559	-22 277	5 644
Ostatní provozní výnosy	23 952	33 676	5 406	-14 355	12 790
Ostatní provozní náklady	16 117	27 306	-12 445	-3 850	-6 211
<b>Provozní VH</b>	<b>-54 717</b>	<b>-183 534</b>	<b>-113 720</b>	<b>102 934</b>	<b>-21 310</b>
Tržby z prodeje CP a podílů	0	22 699	229 487	-252 186	52 606
Prodané CP a podíly	0	24 152	84 849	-109 001	127 723
Výnosy z DFM	0	3 500	-3 500	17 615	-17 615
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	3 500	-3 500	17 615	-17 615

Položka	Absolutní $\Delta$ (tis. Kč)				
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Výnosy z KFM	0	3 207	-2 584	-128	771
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	47	3 063	-2 862	-248
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	16 454	19 766	-2 704	-1 773
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-28 730	98 083	-80 935	-30 661	-94 774
Výnosové úroky	9 681	-7 018	17 344	623	-2 377
Nákladové úroky	26 085	58 392	-29 349	-6 791	-8 978
Ostatní finanční výnosy	15 121	25 905	-15 603	-20 825	3 203
Ostatní finanční náklady	60 590	39 311	-11 674	5 126	-19 868
<b>Finanční VH</b>	<b>-33 143</b>	<b>-188 052</b>	<b>245 550</b>	<b>-113 732</b>	<b>34 010</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	27 169	-56 003	-31 521	25 639	-9 219
Splatná	-35 141	-11 845	-11 435	5 032	8 033
Odložená	62 310	-44 158	-20 086	20 607	-17 252
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>-115 029</b>	<b>-315 583</b>	<b>163 351</b>	<b>-36 437</b>	<b>21 919</b>
Mimořádné výnosy	0	0	24 671	-24 671	0
Mimořádné náklady	0	0	1 060	-1 060	0
Mimořádný VH	0	0	23 611	-23 611	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>-115 029</b>	<b>-315 583</b>	<b>186 962</b>	<b>-60 048</b>	<b>21 919</b>
VH před zdaněním	-87 860	-371 586	155 441	-34 409	12 700

Položka	Podíl na celkových aktivech v %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>DM</b>	68,03	60,13	62,68	55,28	54,63	53,57
<b>DNM</b>	0,01	0,02	4,96	4,33	3,35	2,10
Software	0,01	0,02	0,01	0,01	0,13	0,18
Goodwill	0,00	0,00	4,95	4,22	3,19	1,75
Nedokončený DNM	0,00	0,00	0,00	0,10	0,04	0,16
<b>DHM</b>	67,63	43,73	55,47	50,70	50,99	51,42
Pozemky	1,85	1,09	0,95	1,30	1,47	1,63
Stavby	26,16	11,38	12,98	14,51	15,63	16,54
SMV a soubory movitých věcí	38,78	25,13	31,84	33,98	31,73	30,50
Jiný DHM	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03
Nedokončený DHM	0,82	2,18	1,51	0,88	2,07	2,71
Poskytnuté zálohy na DHM	0,00	0,00	0,15	0,00	0,06	0,02
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,35	8,02	0,00	0,00	0,00
<b>DFM</b>	0,39	16,38	2,25	0,25	0,29	0,05
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,39	15,72	2,25	0,25	0,29	0,05
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,00	0,55	0,00	0,00	0,00	0,00
Pořizovaný DFM	0,00	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	31,71	39,15	36,92	44,17	44,66	45,73
<b>Zásoby</b>	3,82	3,01	2,85	3,63	4,32	4,98
Materiál	3,47	2,61	2,56	3,21	4,00	4,57
Zboží	0,32	0,39	0,25	0,41	0,31	0,27
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,02	0,01	0,04	0,01	0,00	0,13
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0,09	0,30	5,80	5,80	6,06	4,36
Pohledávky z obchodních vztahů	0,06	0,24	0,49	0,00	0,00	0,00
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00	0,00	5,24	5,73	6,06	4,36
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,02	0,06	0,07	0,08	0,00	0,00
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	17,33	14,17	19,71	26,98	25,50	27,51
Pohledávky z obchodních vztahů	16,63	12,00	18,06	18,13	15,68	15,75
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00	0,66	0,65	1,90	1,82	1,72
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00	0,00	0,02	0,06	0,00	0,00
Stát - daňové pohledávky	0,49	0,96	0,08	0,62	0,28	0,44
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,06	0,14	0,09	0,20	0,27	0,31
Dohadné účty aktivní	0,12	0,22	0,33	0,83	0,53	1,54
Jiné pohledávky	0,05	0,19	0,48	5,25	6,92	7,75
<b>KFM</b>	10,48	21,68	8,57	7,75	8,78	8,88
Peníze	0,03	0,02	0,03	0,01	0,01	0,01
Účty v bankách	10,44	21,66	8,54	7,23	5,29	6,56
Krátkodobé CP a podíly	0,00	0,00	0,00	0,51	3,49	2,31
<b>Časové rozlišení</b>	0,26	0,71	0,40	0,55	0,71	0,70
Náklady příštích období	0,26	0,71	0,40	0,55	0,71	0,70



Položka	Podíl na celkových pasivech %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	78,86	47,74	45,20	40,83	43,12	46,36
<b>Základní kapitál</b>	62,58	36,65	33,52	38,12	43,14	47,49
<b>Kapitálové fondy</b>	0,28	-0,19	6,16	-0,50	-0,75	-0,75
Emisní ážio	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	0,03
Ostatní kapitálové fondy	0,29	0,17	0,54	0,61	0,69	0,76
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00	-0,63	-0,89	-1,13	-1,46	-1,53
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00	0,28	6,49	0,00	0,00	0,00
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	1,82	1,27	1,29	1,47	1,67	1,83
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1,79	1,25	1,28	1,45	1,64	1,81
Statutární a ostatní fondy	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
<b>VH minulých let</b>	7,15	7,94	7,49	1,98	0,60	-1,03
Nerozdělený zisk minulých let	7,15	7,94	8,35	6,69	6,20	6,83
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	-0,87	-4,70	-5,60	-7,86
<b>VH běžného účetního období</b>	7,02	2,06	-3,27	-0,25	-1,54	-1,19
<b>Cizí zdroje</b>	20,78	52,02	54,46	59,10	56,86	53,64
Rezervy	3,63	1,09	1,05	1,52	1,14	1,68
Rezerva na daň z příjmů	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00	0,00
Ostatní rezervy	3,63	1,09	0,95	1,52	1,14	1,52
<b>Dlouhodobé závazky</b>	4,33	3,05	6,47	4,93	5,27	5,16
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné závazky	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	4,33	3,05	6,47	4,93	5,27	5,16
<b>Krátkodobé závazky</b>	12,82	14,55	16,55	18,38	16,72	15,54
Závazky z obchodních vztahů	6,75	7,08	10,52	11,52	10,58	8,60
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,02	0,03	0,00	0,00

Položka	Podíl na celkových pasivech %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Závazky k zaměstnancům	1,92	1,16	1,12	1,24	0,83	0,87
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,63	0,43	0,46	0,46	0,53	0,50
Stát - daňové závazky a dotace	0,71	0,14	0,59	0,21	0,28	0,21
Krátkodobé přijaté zálohy	0,17	0,01	0,12	0,00	0,00	0,12
Dohadné účty pasivní	2,57	2,18	2,80	3,12	2,76	3,16
Jiné závazky	0,07	3,54	0,92	1,80	1,73	2,08
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0,00	33,32	30,39	34,26	33,73	31,26
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	33,32	30,39	29,67	28,51	25,54
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00	4,59	5,22	5,72
<b>Časové rozlišení</b>	0,37	0,24	0,34	0,07	0,02	0,00
Výnosy příštích období	0,37	0,24	0,34	0,07	0,02	0,00

Položka %	Podíly na celkových tržbách v %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Celkové tržby</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	3,53	3,00	1,57	0,40	0,56	0,43
<b>Výkony</b>	95,78	89,83	95,80	93,48	93,65	96,83
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	0,69	7,17	2,12	0,40	5,79	1,41
<b>Tržby z prodeje CP a podílů</b>	0,00	0,00	0,50	5,72	0,00	1,33

Položka %	Podíly na celkových nákladech v %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Náklady celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	0,85	0,95	0,33	0,23	0,39	0,29
<b>Výkonová spotřeba</b>	65,10	52,96	59,05	62,67	62,19	65,34
<b>Osobní náklady</b>	24,33	28,72	22,42	20,32	19,77	20,70
<b>Daně a poplatky</b>	0,43	0,83	1,34	1,49	0,24	0,19
<b>Odpisy DNHM</b>	7,34	6,87	8,39	8,11	8,68	8,44
<b>ZC prodaného DM a materiálu</b>	0,22	6,43	1,43	0,09	4,33	0,70
<b>Ostatní provozní náklady</b>	0,69	1,15	1,33	1,15	1,16	1,03
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</b>	-0,93	-2,35	-0,64	0,69	0,23	0,37
<b>Nákladové úroky</b>	0,03	0,81	1,73	1,21	1,16	0,96
<b>ostatní finanční náklady</b>	0,32	2,11	2,23	2,12	2,43	2,00
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	0,74	1,52	-0,10	-0,78	-0,25	-0,48
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti</b>	0,89	0,00	1,99	0,37	-0,32	-2,59
<b>Prodané CP a podíly</b>	0,00	0,00	0,49	2,34	0,00	3,05